

UNIVERSITÉ DE CAEN. — FACULTÉ DE DROIT

LA
SOCIÉTÉ ANONYME
EN ANGLETERRE & EN FRANCE

Différences de la doctrine législative

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Soutenue devant la Faculté de Droit de Caen

Le lundi 30 juillet 1906, à 10 heures du matin

PAR

Maurice LE HOC

Licencié ès lettres

Docteur ès sciences économiques

CAEN

IMPRIMERIE CHARLES VALIN

13, rue Écuyère, 13

1906





LA
SOCIÉTÉ ANONYME
EN ANGLETERRE & EN FRANCE

Différences de la doctrine législative

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Soutenue devant la Faculté de Droit de Caen

Le lundi 30 juillet 1906, à 10 heures du matin

PAR

Maurice LE HOC

Licencié ès lettres
Docteur ès sciences économiques



CAEN

IMPRIMERIE CHARLES VALIN

13, rue Écuyère, 13

1906

UNIVERSITÉ DE CAEN

FACULTÉ DE DROIT

Année scolaire 1905-1906

DOYEN :

M. Edmond VILLEY (✱, I. ☉), correspondant de l'Institut, membre du Conseil supérieur de l'Instruction publique.

PROFESSEURS :

MM. DANJON (I. ☉), assesseur du Doyen, professeur de *Droit commercial*, chargé du cours de *Droit maritime*.

Edmond VILLEY (✱, I. ☉), professeur d'*Économie politique*, chargé du cours de *Droit constitutionnel comparé*.

LAISNÉ DES HAYES (☯, A. ☉), professeur de *Droit civil*.

GUILLOUARD (✱, I. ☉, C. ✚, G. O. ✚, C. I. C. ✚, O. ✚, L. ✚), professeur de *Droit civil*, correspondant de l'Institut.

LEBRET (I. ☉), professeur de *Droit civil*, ancien Ministre de la Justice, chargé du cours de *Notariat et Enregistrement*.

CABOUAT (I. ☉), professeur de *Droit international public et privé*, chargé du cours de *Législation industrielle*.

MM. BIVILLE (I. ☉), professeur de *Procédure civile* et chargé d'un cours de *Droit administratif*.

DEBRAY (A. ☉), professeur de *Droit romain* et chargé d'un cours d'*Histoire du Droit français*.

LE FUR (A. ☉), professeur de *Droit administratif* et chargé du cours d'*Eléments du Droit constitutionnel*.

ASTOUL, professeur de *Droit romain* et chargé du cours de *Pandectes* et du cours sur la *Coutume de Normandie*.

DEGOIS, professeur de *Droit criminel*, chargé d'un cours de *Droit civil approfondi et comparé*.

GÉNESTAL, professeur d'*Histoire du Droit français* et chargé du cours d'*Histoire du Droit public français*.

ALLIX, professeur d'*Économie politique* et d'*Histoire des doctrines économiques*, et chargé du cours de *Législation financière*.

SECRÉTAIRE :

M. GALLOU (I. ☉), secrétaire des Facultés de l'Université de Caen.

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

JURY D'EXAMEN

MM. DANJON, *professeur*, PRÉSIDENT.

VILLEY, *professeur*.

DEBRAY, *professeur*.



Digitized by the Internet Archive
in 2026

BIBLIOGRAPHIE

NOTA. — Les ouvrages anglais les plus importants sont marqués d'un (*) astérique. — Les chiffres entre parenthèses indiquent la date de la dernière édition.

BLACKSTONE'S. *Commentary on the English laws of corporations.*

BOWER'S (G. S.). *Directors' Liability Act*, 1890 (1890).

BRADLEY'S (F. E.). *A Handbook to the companies act*, 1900 (1901).

* BUCKLEY'S (H. B.). *Law on Practice under the companies acts and the life assurance companies acts* (1902).

CHADWYCK-HEALY'S (C. E. H.) *Treatise on the Law and Practice relating to joint stock companies under the acts of 1862-1890* (1894).

COLFAVRU. *Droit commercial comparé de l'Angleterre et de la France.*

DEANS' (R. S.). *Law of Directors and Promoters' Liabilities* (1897).

DESTRUELS (E.). *Traité pratique de législation anglaise sur les sociétés anonymes « Limited ».*

EMERY'S (G. F.). *A treatise on company Law under the acts*, 1862-1900 (1901).

FOWKE'S (V. ne S.). *Reminders on Company Law* (1894).

GLYNNE-JONES' (A.). *The companies acts, 1862 to 1900* (1905).

- GORE-BROWNE (F.) and CANE'S (A. B.). *Concise precedents under the companies acts* (1903).
- GORE-BROWNE (F.) and JORDAN'S (W.). *Handy book on the formation, management and winding up of joint-stock companies* (1905).
- * HAMILTON'S *Manual of Company Law* (1901).
- HIBBERT (W. N.) and RAFFERTY'S (F. W.). *The Law relating to company Promoters* (1898).
- HURREL (Henry) and HYDE'S (C. G.). *The joint-stock companies Practical guide* (1900).
- HURREL (H.) and HYDE'S (C. G.). *Law of Directors and officers of joint-stock companies, their Powers, Duties and Liabilities* (1896).
- HURST (J.) and CECIL'S (Lord R.) *Principles of commercial Law* (1891).
- JELF'S (E. A.). *Fifteen decisive Battles of the Law* (1903).
- * KELKE'S (W. H. Hastings) *Epitome of Company Law* (1904).
- KERR'S (R. N. M.). *Student's Blackstone, being the commentaries of the laws of England of sir William Blackstone, abridged and adapted to the present statute of the law* (1896).
- LAIR. *Journal des Economistes*, décembre 1862.
- LECOUTURIER (E.). *Manuel pratique des assemblées d'actionnaires*.
- LESCŒUR. *Essai historique sur la législation des sociétés par actions*.
- * LINDLEY (Lord) *On Company Law*. (1902).
- * LINDLEY'S (Lord) *Law of Partnership* (1905).
- LYON-CAEN et RENAULT. *Traité de droit commercial*.
- MACKENZIE (M. M.). GEARE (E. A.) and HAMILTON (G. B.). *Company Law. An abridgment of the law contained in the statutes and decisions alphabetically arranged* (1893).

- MANSON'S (E.), *Practical guide to company law as amended by the companies act 1900.*
- MATHEW'S (T.) *Practice of the commercial Court* (1902).
- NICOLAS (V.). *On formation of companies limited by shares* (1904).
- OLIVIER (Emile).- *Revue pratique*, t. xv et xxiii.
- PAINE'S (Tyrrell F.). *Formation and registration of joint stock companies* (1891).
- * PALMER'S (F. B.) *Precedents relating to companies* (1902).
- * PALMER'S (F. B.) *Debentures and Debenture stock* (1903).
- PALMER'S (F. B.) *The companies act, 1900* (1901) .
- * PALMER'S (F. B.). *Company Law* (1902).
- * PALMERS' . *Shareholder's and Director's legal compa-nion* (1905).
- * PIXLEY'S (F. W.). *Auditors, their Duties and responsabi-lities* (1896).
- POLLOCK'S (Sir F.) *Digest of the Law of Partnership* (1900).
- POLLOCK'S (Sir F.) *First book of jurisprudence for students of the common law* (1904).
- POLLOCK'S (Sir F.). *The expansion of the common law* (1904).
- POLLOCK'S (Sir F.). *Leading cases done into English* (1892).
- * POLLOCK'S (Sir F.). *Principles of contract* (1902).
- PULBROOK'S (A.). *Responsibilities of directors under the com-panies acts, 1962-1900* (1901).
- PULBROOK'S (A.). *Common Company forms* (1902).
- PULBROOK'S (A.). *Handy book on the Law and Practice of joint-stock companies* (1901).
- RENTON'S (A. W.). *People's Dictionary of English Law* (1889).
- RUEGG (A. H.) and MOSSOP'S (L.). *The companies act, 1900.*
- SAVARY. *Dictionnaire du commercé.*
- SCHIRRMESTER. *Die Englische Aktiennovelle vom 8 August 1900,*

- SCHUSTER. *Der englische Aktienschein* (1903).
SIMONSON'S (P. T.). *Companies Act, 1900* (1901).
SIMONSON'S (P. T.). *Law relating to the reconstruction and amalgamation of joint stock companies* (1901).
SIMONSON (P. T.). *On Debentures and Debenture stock* (1902).
SLATER'S (J.) *Principles of mercantile Law* (1899).
SLATER'S (J. A.) *Commercial Law of England* (1902).
SMITH'S (J. W.) *The law of joint stock companies* (1901).
SMITH'S (T. Eustace) *Summary of the Law of companies* (1903).
SMITH'S (J. W.). *Compendium mercantile Law*.
THALLER. *Traité élémentaire de droit commercial*.
THALLER. *De la réforme de la loi sur les sociétés par actions*.
THALLER. *Revue politique et parlementaire*, t. 35.
THRING'S (Sir H.). *Law and Practice of joint stock companies* (1889).
TOPHAM'S (A. T.). *Principles of company Law* (1904).
VAVASSEUR (A.). *Traité des sociétés civiles et commerciales*.
-

INTRODUCTION

I

Notre époque est caractérisée, au point de vue économique, par l'association des capitaux. Toutes les œuvres qui ont illustré le siècle dernier, en produisant un si merveilleux accroissement de la richesse générale et du bien-être universel sont dues à l'agglomération des capitaux privés. C'est elle qui a permis la création de ces grandes entreprises d'industrie, de commerce et de finance que les fortunes particulières les plus considérables seraient impuissantes à fonder, et qui sont la grandeur des temps actuels. Malgré des déceptions fréquentes, mais inévitables, cette conception se manifeste chaque jour plus nécessaire. Le présent lui appartient ; l'avenir en affirmera plus encore la puissance incommensurable, la fécondité sans limites.

Durant de longs siècles pourtant, le commerce et l'industrie l'ignorèrent. Toutes les formes d'entreprise se rapportaient à la personne. Le capital ne prenait part à l'exploitation commerciale que par le moyen de la personne, sous formes de prêts, dépôts, commandites, etc. Dans l'association, l'idée de personne dominait. Elle seule entraînait en considération pour en déterminer les lois. Les associés se rapprochaient et mélangeaient leurs intérêts parce qu'ils se connaissaient, et à cause de la confiance qu'ils s'inspiraient mutuellement. Nul d'entre eux ne pouvait, dès lors, à moins

de convention contraire, céder ses droits à un tiers sans le consentement des autres. Le décès d'un membre mettait fin à la société : les héritiers ne pouvaient prendre la place du défunt. Tous les associés enfin étaient responsables *in infinitum* des dettes sociales.

Cette forme d'association, si rigide et si étroite, convenait aux époques primitives de faible mouvement économique et commercial. Mais bientôt, les besoins des peuples s'accroissent ; les nations commencent à mal respirer dans leurs limites ; elles connaissent le désir et presque la nécessité d'aller dans les contrées lointaines exploiter des terres nouvelles et d'en rapporter plus de bien-être pour la métropole. Peu à peu, l'esprit des hommes vient ainsi à concevoir de plus grandes entreprises, à former de plus vastes projets. La science, d'autre part, progressant chaque jour, autorise ces aspirations nouvelles, procure le moyen de les satisfaire, les surexcite, et, par le progrès qu'elle institue, les transforme en de véritables besoins. Ainsi réagissant les unes sur les autres les nécessités économiques et les révolutions de la science rendent tout à la fois plus impérieuses et plus faciles les grandes entreprises commerciales et industrielles.

Mais, devant ces vastes conceptions, les fortunes particulières, même les plus considérables, se manifestaient sans pouvoir. L'association seule, et dans la plus large mesure, était capable d'y suffire. Seul l'appel à la communauté, en permettant la concentration de nombreux capitaux, pouvait couvrir les dépenses énormes imposées par ces larges desseins. La grande association devenait ainsi une véritable nécessité économique.

Nous savons quelle forme rigoureuse et étroite lui offraient les législations d'alors. Est-il besoin de dire combien ce cadre rigide répondait peu à la conception nouvelle, où, en raison même du but poursuivi et de l'ampleur des entreprises, l'idée de personne passait au second plan, où l'argent

prenait le premier rôle ? Comment voulait-on que ces sociétés de plusieurs centaines de membres pussent subsister sous la forme créée pour les associations de quelques-uns ; prendre du développement et de la puissance si la mort d'un seul membre suffisait à y mettre fin ; si, comme en Angleterre plus particulièrement, tous les associés étaient tenus d'intervenir personnellement dans toute procédure engagée par ou contre la société ? N'était-il point vrai aussi que les capitalistes ne se laisseraient aisément attirer que si, en échange des risques courus, on leur offrait plus de facilités à disposer de leurs parts d'intérêts, si aussi on parvenait à limiter leur responsabilité à la mise engagée ? Les règles anciennes étaient-elles d'ailleurs logiques lorsqu'il s'agissait d'associés qui ne se connaissaient pas, et n'avaient pu ainsi se faire confiance l'un à l'autre ?

Ces puissants motifs poussèrent les hommes d'affaires à rechercher une forme d'association moins stricte, plus souple que la forme antique, et qui s'appliquât mieux à l'ampleur et à la variété des besoins nouveaux. C'est ainsi que naquit la conception de l'indépendance des capitaux réunis, et que s'imposa la nécessité de créer un type de société indifférent et supérieur à l'idée de personne, si contingente et si étroite ; où l'élément prépondérant serait, non plus la personne, mais l'argent ; où, dès lors, le décès d'un associé n'entraînerait plus la dissolution de la société ; où, l'argent seul important, et non le choix des personnes qui doivent le fournir, il n'y aurait aucun inconvénient, partant nul empêchement, à ce que le capital, fractionné en parts dites actions, fût indéfiniment transmissible et négociable ; où, enfin, la société n'étant engagée que jusqu'à concurrence de son capital, les associés ne seraient point tenus des dettes sociales en dehors de leur apport : c'est l'association de capitaux opposée à la société de personnes.

Nous n'avons point à dire dès maintenant comment,

en Angleterre aussi bien qu'en France, le droit d'appliquer cette combinaison fut d'abord un privilège accordé par la Couronne ou le Parlement ; quelles luttes les associations de capitaux soutinrent pour échapper à la mainmise de l'autorité ; comment enfin elles parvinrent à obtenir de la loi la reconnaissance de leur légitimité et la libre consécration de tous leurs avantages. Tout cet exposé est réservé à notre prochain chapitre. Nous voulons seulement marquer ici le succès considérable de cette forme d'association. Les sociétés de capitaux sont aujourd'hui l'instrument supérieur de l'esprit d'entreprise. Chaque année les voit se multiplier dans les différents types qu'a créés la loi.

La loi française les réglemeute sous le nom de « sociétés par actions » ; la loi anglaise en traite sous le terme de « *joint stock companies by shares* », ou compagnies à capitaux réunis par actions.

Que devons-nous entendre exactement par ces termes de société ou de compagnie par actions ? On ne peut mieux, à notre sens, en définir le type, aussi bien en Angleterre qu'en France, qu'en disant que ce sont des sociétés dont le capital, divisé en parts appelées actions, est indéfiniment transmissible et négociable. Nous verrons, en effet, qu'en droit anglais comme en droit français, le caractère principal, on devrait dire essentiel, de l'action, c'est de pouvoir circuler facilement, rapidement et économiquement de main en main. Tandis que les parts d'intérêt dans les sociétés de personnes sont en principe incessibles ; que même, au cas de convention contraire ou de consentement de tous les associés, elles ne peuvent être cédées que dans les formes du droit civil, l'action est non seulement transmissible dans sa nature, elle l'est en fait dans les formes les plus rapides et les plus faciles : transfert, endossement ou tradition, suivant qu'il s'agit d'un titre nominatif, à ordre ou au porteur. C'est cette idée de transmissibilité et de négociabilité du titre qui carac-

térise la société par actions. Est-elle son seul élément essentiel ?

Nous sommes habitués, en France, à considérer cette idée de transmissibilité, comme entraînant l'idée de responsabilité limitée. Le type de nos sociétés par actions, c'est la société anonyme, où, suivant le Code de commerce, la responsabilité de chaque associé est limitée à son apport. Tout au plus admettons-nous que, dans une société par actions, il y ait un élément plus personnel, et, en même temps plus fixe, plus responsable : c'est la conception que réalise notre commandite par actions, où le commandité ne jouit pas de la limitation de la responsabilité. Il n'en est pas de même en Angleterre : l'idée de responsabilité limitée n'y accompagne point nécessairement l'idée d'action. La loi anglaise de 1862 admet, en effet, trois variétés de sociétés par actions, non seulement la compagnie *limited*, qui correspond au type de notre société anonyme, mais aussi la compagnie limitée par garantie ¹ et la compagnie à responsabilité illimitée ².

Compagnies à responsabilité illimitée

Il peut paraître anormal que la loi de 1862, dont le principal objet a été d'ouvrir à toute association commerciale les avantages de la responsabilité limitée, en arrive à traiter des compagnies à responsabilité illimitée. C'est que la loi de 1862 a poursuivi en même temps un autre but : celui de donner à toute association qui s'enregistre sous ses règles la personnalité morale. Elle impose même l'enregistrement, sous peine de nullité, aux compagnies de banque de plus de dix personnes, aux autres compagnies de commerce de plus de

1. Company limited by guarantee.

2. Company unlimited.

vingt personnes. Cette intention de la loi nous explique comment, à côté des compagnies à responsabilité limitée, elle envisage également les compagnies à responsabilité illimitée, et comment celles-ci ont intérêt à recourir à l'enregistrement.

Une compagnie *unlimited* peut ou non avoir son capital divisé en actions. A-t-elle un capital de cette dernière espèce, mention devra en être faite dans les statuts et son montant indiqué. N'est-elle point par actions, les statuts doivent indiquer le nombre de membres pour permettre au Registrar d'établir les droits fiscaux. Les statuts sont obligatoires. En effet, les statuts modèles, dont nous parlerons plus loin, et qui s'appliquent au cas où la compagnie n'a point élaboré de statuts spéciaux, ne concernent que les compagnies *limited*.

Cette forme de société correspond à notre société en nom collectif ; elle en a du moins les caractères essentiels. Mais d'importantes différences distinguent les deux types. C'est ainsi qu'en France la raison sociale comprend les noms de tous les associés gérants ¹, tandis qu'en Angleterre elle peut être impersonnelle. Une autre différence, bien plus considérable, réside dans ce fait que la responsabilité des membres d'une compagnie *unlimited* peut être illimitée ou proportionnée au montant de leur participation, suivant les stipulations du mémorandum, ou acte constitutif, tandis que chez nous, les associés en nom collectif sont tenus *in infinitum*. De plus, le chiffre du capital primitif peut être modifié par une délibération spéciale, et la responsabilité de chaque membre prend fin un an après le jour où il a cessé de faire partie de la société, tandis que, chez nous, la modification du capital exige un nouvel acte constitutif, et la

1. Au moins en principe, car en fait on peut en remplacer quelques-uns par la formule et C^{ie}.

responsabilité de chaque membre ne s'éteint que par la prescription de trente ans.

Il est très rare aujourd'hui que des compagnies de cette catégorie s'enregistrent sous les règles de la loi de 1862. Tandis que les compagnies limited ont progressé par véritables bonds, le nombre des compagnies à responsabilité illimitée est descendu presque à zéro. La plupart de celles qu'on rencontre actuellement encore sont des compagnies d'assurance mutuelle, qui n'ont pris la forme de compagnies *unlimited* que pour s'enregistrer et obéir ainsi à la loi de 1862 qui, comme on sait, impose l'enregistrement à toute société dont le nombre des membres dépasse vingt. Parfois aussi, des compagnies formées sous l'empire de la loi de 1844, ou en vertu d'un Acte spécial du Parlement ou autrement, s'enregistrent comme compagnies *unlimited*, dans le but de se dissoudre immédiatement par liquidation volontaire. Le procédé est licite. Enfin, quand une association est enregistrée sous cette forme, il lui est toujours loisible de se réenregistrer sous la forme d'une compagnie *limited*.

Compagnies à responsabilité limitée par garantie

Ces compagnies peuvent être formées avec ou sans capital divisé en actions. Leur principe est que la responsabilité des membres est limitée à une certaine somme, représentant la contribution que chacun s'est engagé à verser au cas de liquidation. Le capital est-il divisé en actions, le mémorandum ou acte constitutif doit indiquer le chiffre de ce capital, le nombre des actions qui le composent et le montant de chacune d'elles. La responsabilité de chacun des membres est alors d'un tantième déterminé, en plus du montant de ses actions. La responsabilité est prescrite par un an, et ne peut être exercée qu'au profit des créanciers existant au moment de la sortie de l'actionnaire

On a dit justement que les compagnies anglaises à responsabilité limitée par garantie tiennent, suivant qu'elles sont ou non par actions, de notre société en commandite simple ou de notre commandite par actions, en ce sens qu'au cas de liquidation, la responsabilité de chacun des membres est limitée à une somme déterminée ou à un tantième. Mais elles en diffèrent en ce que les gérants, les directeurs, n'en courent qu'une responsabilité également limitée. Tandis que la loi française consacre dans notre commandite la coexistence nécessaire de la double responsabilité : illimitée et limitée, solidaire et individuelle ; qu'elle exige qu'un certain nombre de membres soient responsables solidairement et indéfiniment, la loi anglaise n'apporte, à ce point de vue, aucune distinction entre les divers associés. Ils bénéficient tous de la même responsabilité limitée. Nous ne voyons point non plus la loi anglaise exclure la majorité des associés de toute action dans la gestion des affaires sociales et leur interdire de s'y mêler sous peine de perdre le bénéfice de la limitation de leur responsabilité. C'est, en Angleterre, la société tout entière qui compose le conseil de surveillance, nomme les directeurs, employés, etc. Le corps des associés conserve entier son droit d'initiative, et ne le voit pas annihilé dans la passivité que la loi française impose aux associés commanditaires¹.

1. Nous apercevons assez bien les avantages que présente la limitation par garantie, quand le capital de la société est divisé en actions. Mais qu'arrive-t-il quand la société ne possède d'autre capital que la garantie éventuelle insérée au memorandum ? Il ne peut, tout d'abord, s'agir ici que de compagnies qui n'ont point besoin de capital commercial. La compagnie, en effet, ne peut exiger de ses membres la moindre somme jusqu'à ce qu'elle soit en liquidation. Dans la liquidation, d'autre part, la responsabilité des associés ne présente qu'une valeur relative pour le créancier puisque la garantie n'est point de tant par action, mais de tant par membre, et flotte, dès lors, avec le nombre des membres. Il résulte de cet exposé que, si un an avant le commencement de la liquidation, les membres se réduisent à sept,

Un nombre relativement considérable d'associations ont recouru à la forme de compagnies limitées par garantie, tout particulièrement les sociétés d'assurances mutuelles. Mais la grande majorité des compagnies limited by guarantee sont des associations destinées à être soutenues par des souscriptions ou donations annuelles et enregistrées par autorisation du Board of Trade sans le mot « limited ».

Avant la loi de 1900, il était assez fréquent de voir

chiffre minimum pour fonctionner, les créanciers se trouveront en face d'une prescription acquise pour les autres membres et se rendront compte, alors, qu'ils n'ont à se partager que sept fois une misérable garantie de une ou cinq livres. La limitation par garantie employée adroitement, nous paraît ainsi se prêter admirablement à la fraude.

Un des artifices auxquels elle a le plus fréquemment donné naissance, est le suivant : Ce fut pendant quelque temps la pratique générale d'enregistrer une certaine classe de compagnies, principalement les compagnies d'assurances, avec une responsabilité limitée, et de décider dans les statuts la création d'un « fonds de garantie ». La garantie elle-même fixée dans le memorandum était, par exemple, d'un livre par membre. Quant au « fonds de garantie », c'était, malgré la similitude de nom, quelque chose de tout à fait différent. On en déterminait le chiffre, toujours très élevé, 250.000 l. par exemple ; puis les statuts disposaient que, pour le constituer, chaque membre devait garantir une certaine somme : 100 l. par exemple. Il pouvait, dans l'étendue de cette garantie, être appelé à faire de temps en temps des avances à la compagnie, au gré de celle-ci et recevait en échange 10 %, par exemple, sur ce qu'il versait eu égard à sa garantie, et 2 ½ % sur la différence entre la somme qu'il avait garantie et la somme qu'il avait versée. Le résultat de cette combinaison était de pourvoir la compagnie de capital d'exploitation. Or, il fut jugé que la liquidation de la compagnie mettait fin à la convention ainsi intervenue entre la compagnie et les associés. Les créanciers s'apercevaient, dès lors, au moment de la liquidation, que la compagnie n'avait d'autre actif que les quelques livres constituant la garantie fixée par le memorandum et que le « fonds de garantie », dont l'aspect imposant avait été mis en avant dans les prospectus de la compagnie et dans ses polices ne pouvait être employé à satisfaire leurs revendications. Bien plus, tout ce qui avait été appelé sur ce fictif fonds de garantie constituait une dette rangeant *pari passu* avec les créanciers contre l'actif s'il y en avait un.

s'enregistrer des compagnies de cette catégorie, ayant un capital divisé en actions. Grâce aux articles 9 et 14 de la loi de 1862, qui n'exigeaient l'insertion du capital-actions que dans les statuts et non dans le mémorandum, les compagnies ainsi formées échappaient à certaines des dispositions les plus rigoureuses imposées par les lois sur les sociétés aux compagnies limited. Entre autres avantages elles pouvaient, par une simple modification des statuts, réduire le chiffre de leur capital sans avoir, comme les compagnies *limited by shares*, à satisfaire à diverses formalités et à recourir au consentement de la Cour. La loi de 1900 est venue, croyons-nous, leur porter, à ce point de vue, un coup fatal. Son article 27 modifie en effet la loi, et une compagnie limitée par garantie ne peut désormais avoir son capital divisé en actions, si le mémorandum n'en dispose ainsi et ne spécifie le montant de ce capital ainsi que le nombre d'actions. Le capital se trouve dès lors soumis, en ce qui touche sa réduction, aux formalités sévères édictées pour les *companies limited*. L'esprit d'entreprise, frustré ainsi de la facilité que lui offrait cette forme d'association, s'en détournera de plus en plus. La compagnie *limited by guarantee* avec capital divisé en actions a virtuellement vécu.

Nous en avons fini ainsi avec ces deux types de sociétés par actions créées par la loi anglaise : la compagnie *unlimited* et la compagnie *limited by guarantee*. Nous avons vu qu'ils n'offrent rien de commun avec notre conception de la société par actions, puisqu'ils ignorent la limitation de la responsabilité de l'actionnaire au montant de sa mise. Mais nous devons dire maintenant que ce sont là deux types exceptionnels, rarement employés, et qu'en Angleterre comme en France, le type ordinaire de la société par actions, c'est la société à responsabilité limitée, la compagnie *limited by shares*, que nous pouvons assimiler, presque en tous points, à

notre société anonyme. C'est à elle que nous consacrerons exclusivement notre étude pour ce double motif qu'elle constitue la catégorie, de beaucoup la plus importante et la plus nombreuse, des sociétés anglaises par actions, et aussi qu'elle offre le caractère le plus voisin de la société anonyme française. Comme elle, en effet, elle a un capital déterminé, une personnalité morale lui permettant de contracter en tant que corporation et d'ester en justice en tant que collectivité ; chacun de ses membres a également limité sa responsabilité au montant des actions souscrites par lui. Enfin, la compagnie limited est, comme notre société anonyme, dirigée par des administrateurs nommés par les associés. On peut lui attribuer, à un mot près, la définition de notre société anonyme. C'est une société composée uniquement d'associés à responsabilité limitée, dont les parts sociales, qui peuvent être de *valeur inégale*, sont représentées par des certificats négociables¹.

Cette forme de compagnie limited gouverne aujourd'hui toute l'entreprise commerciale et industrielle anglaise. Presque toutes les compagnies créées depuis la promulgation de la loi de 1862 l'ont adoptée, et l'on ne compte plus, d'autre part, les sociétés créées avant cette loi qui ont demandé leur transformation pour en revêtir les avantages. Nous nous occuperons surtout des compagnies nouvelles, c'est-à-dire enregistrées depuis le 1^{er} janvier 1901, et placées ainsi sous le régime de la nouvelle loi de 1900, si importante, qu'elle a pour ainsi dire révolutionné la matière. Mais nous aurons à noter particulièrement quels points dans la loi de 1900 s'appliquent aux compagnies déjà existantes au moment de sa promulgation, et aussi à indiquer quel était l'état de la loi quand

1. Nous devons, d'ailleurs, remarquer ici que même en France, l'égalité des actions n'est que naturelle, mais ne paraît pas essentielle.

ces compagnies furent créées. On commettrait, en effet, une erreur à penser que la législation antérieure à 1900 a perdu toute importance. Une compagnie est, dans sa nature, un être perpétuel, susceptible d'une durée indéfinie. Beaucoup de compagnies existant actuellement ont été enregistrées avant 1901, et une foule de questions les intéressant continueront à être soulevées et solutionnées sur le pied de l'ancienne législation.

Enfin, dans les compagnies limited elles-mêmes, nous ferons une distinction. Nous traiterons exclusivement des compagnies publiques, entendant par là celles qui offrent leurs actions ou leurs obligations au public.

Nous ne parlerons point des compagnies privées. Cette terminologie n'est pas dans la loi. Mais la distinction se trouve dans l'acte de 1900, qui sépare très nettement, d'une part, les compagnies qui s'adressent à la masse du public pour former leur capital ; de l'autre, celles qui trouvent leur capital dans un groupe, et auxquelles il laisse une beaucoup plus large liberté. Nous nous en tiendrons aux premières, que les diverses réglementations législatives ont plus particulièrement visées, à cause de l'attrait qu'elles exercent sur l'épargne et des dangers qui en peuvent résulter.

Mais, avant d'entrer dans une étude approfondie de la compagnie limited, nous aimerions à saisir et à exposer le caractère distinctif de l'action anglaise. Nous l'avons indiqué plus haut ; mais l'examen que nous venons de faire des diverses formes que la société par actions peut revêtir en Angleterre nous permet de le fixer avec plus de précision. Le législateur anglais, au même titre que le législateur français, n'a point défini l'action. Il a pensé sans doute qu'il s'agit là d'un terme assez clair par lui-même et suffisamment connu de tous. L'esprit anglais répugne d'ailleurs aux définitions. Le mot *share*, qui correspond à notre terme action signifie proprement part d'intérêts, car on appelle aussi une obli-

gation : *debenture share* ; une part de fondateur : *founder's share*. Mais quel est le trait caractéristique de cette part d'intérêt ? Il n'est certes point dans la responsabilité limitée de son détenteur.

Cette doctrine a été soutenue pour l'action française : la part d'un associé constituerait un intérêt quand il est tenu des dettes sociales sur ses biens personnels ; c'est, au contraire, une action quand il n'est obligé que jusqu'à concurrence de sa mise. Cette idée, fausse au point de vue français, l'est plus certainement encore au point de vue anglais : l'existence des compagnies unlimited et des compagnies limited by guarantee que nous venons d'étudier et où tous les associés sont tenus, sur tous leurs biens, pour la totalité du passif, ou seulement jusqu'à un certain degré au-dessus du montant de l'action, nous dispense de tout autre argument. Elle établit, sans réfutation possible, que la limitation de la responsabilité au montant de l'action n'est point un élément nécessaire de l'action anglaise.

Le signe distinctif de ce titre serait-il alors, comme on l'a prétendu au sujet de l'action française, dans l'égalité des actions ? Cette doctrine, spécieuse déjà lorsqu'il s'agit de notre loi, d'après laquelle l'égalité des actions n'est que naturelle, mais ne paraît pas essentielle, n'est même point susceptible de discussion dans la loi anglaise, qui autorise dans la même émission des actions d'une valeur inégale, *a fortiori* lorsqu'il s'agit d'émissions différentes du même capital. Qu'est-ce donc qui distinguera l'action de l'intérêt ?

Nous nous trouvons ainsi ramenés, avec plus de certitude encore qu'en droit français, aux deux idées qui se partagent les jurisconsultes : l'idée de transmissibilité et de négociabilité.

Les partisans de la cessibilité, et ce sont les plus nombreux, voient la différence de l'action et de l'intérêt dans la faculté de cession qui appartient à l'action, tandis que l'intérêt est incessible. Il n'y a, d'après eux, qu'une chose à examiner,

savoir : si le droit est cessible ou s'il ne l'est pas. Quand les parts d'associés peuvent être transmises à des tiers qui prennent entièrement la place des cédants, ce sont des actions, dans le cas contraire des intérêts. Et le criterium, au cas d'hésitation possible, est celui-ci : la cession des parts d'associés a-t-elle été considérée comme exceptionnelle, on a affaire à un intérêt ; si, au contraire, on l'a envisagée comme un acte normal et ordinaire, à une action. La transmissibilité se trouve former ainsi le caractère dominant de l'action.

Cette doctrine n'est point celle des juristes anglais. La cessibilité leur apparaît comme une qualité accessoire et contingente qui peut appartenir à l'intérêt aussi bien qu'à l'action. Elle n'exprime que la faculté de cession qui n'est point particulière à l'action ; elle ne saurait donc constituer son trait essentiel. Ce caractère distinctif résidera dans le mode de cession. « Quand les compagnies par actions furent créées, dit lord Blackburn, on visa surtout à ce que les actions pussent être aisément transférées ¹. » N'est-ce point dire qu'on envisagea moins la cessibilité que la rapidité et la facilité de cession, et qu'on voulut, en créant l'action, instituer un titre éminemment négociable par des moyens simples et rapides ? Le titre est-il, dès lors, susceptible de la négociation commerciale, c'est une action ; dans le cas contraire, c'est un intérêt. Le signe distinctif de l'action anglaise se trouve être ainsi dans la forme extérieure du titre, qui permet de le négocier par les moyens commerciaux : par la simple tradition, s'il est au porteur ; par l'inscription sur un registre ou l'endossement, s'il est nominatif. Doctrine bien simple, sans doute, mais qui a le mérite d'être conforme au bon sens et à la réalité des choses !

1. *Re Bahia c. San Francisco Rail Co.*

II

Avant de commencer dans le détail l'étude de la compagnie limited, comparée à notre société anonyme, il nous paraît utile d'indiquer la différence des conceptions dont se sont inspirés le législateur anglais et le législateur français. Nous aurons ainsi, pour nous guider dans notre comparaison, le fil directeur de quelques idées générales.

Malgré les nombreuses épreuves législatives qu'elle a subies dans chaque pays, la société anonyme cherche, aujourd'hui encore, sa forme définitive. Le consciencieux et patient effort international, toutes ces lois diverses sans cesse remaniées et transformées, ce travail de Pénélope accompli par les différentes nations, tout ce concours de bonnes volontés, de compétences éclairées et d'expériences acquises n'a abouti qu'à un chœur général de mécontentement. On est d'accord pour reconnaître que l'évolution de la société anonyme est loin encore de son terme final, naturel et satisfaisant. Les plus récentes expressions de la pensée législative, la loi allemande de 1897 et la loi anglaise de 1900, si minutieusement élaborées qu'elles aient été, n'ont trouvé grâce ni devant la critique amère des fondateurs et des administrateurs, qu'elles atteignent plus particulièrement, ni même devant celle, plus atténuée seulement et moins acerbe, des actionnaires, qu'elles cherchent pourtant à protéger dans les limites du possible.

C'est qu'aussi bien, il n'est peut-être point de problème législatif plus ardu ni plus touffu que celui du régime de sociétés anonymes. Il s'agit là d'un instrument indispensable aux entreprises économiques et capable des plus féconds résultats. Certaines des plus grandes œuvres modernes et le développement de la richesse universelle sont dus à son bien-

faisant usage. Le commerce et l'industrie ont en lui un serviteur nécessaire et qui s'imposera d'autant plus que progressera la science et que grandiront les besoins des hommes. C'est dire que le législateur faillirait à son devoir, s'il s'employait à entraver son essor, s'il ne travaillait, au contraire, à le développer en lui communiquant une plus grande souplesse et une plus grande facilité d'action. Mais, à côté de ces heureux effets qui sollicitent la bienveillance du législateur, à côté de ces belles et fortes œuvres que les temps modernes doivent à la société anonyme, que de ruines aussi, que de méfaits à son compte, que de fraudes exercées au détriment de l'épargne laborieuse ! Le législateur se trouve ainsi disputé par deux inspirations également impérieuses : désir de favoriser cette forme d'association si appropriée aux conceptions et aux besoins modernes, et de donner ainsi un plus vif élan à l'activité des affaires nationales, mais désir aussi de protéger l'argent qui s'engage dans ces entreprises, de ne point abandonner à lui-même, c'est-à-dire aux excès possibles de la spéculation, un capital d'autant plus intéressant qu'il se montre plus hardi et manifeste cet esprit d'initiative si nécessaire aujourd'hui à la prospérité et à la force des nations. La société anonyme se trouve être ainsi une de ces institutions sociales où l'intérêt économique de l'Etat est en conflit avec ceux qui réclament sa protection. Doit-il prendre la défense de ce qui lui est utile au point de préjudicier à ces derniers ? Mais le fait-il, qu'aussitôt il est rappelé à la réalité de sa mission sociale par les ruines qu'accumule la liberté laissée aux intérêts économiques. La réglementation s'impose ainsi comme nécessaire. L'idée de société anonyme ne va point, dans l'esprit de l'Etat moderne, sans celle d'une réglementation précise et minutieuse.

De bons esprits déplorent cette conception : « Pourquoi, disent-ils, tous ces textes, toutes ces restrictions, toutes ces prohibitions ? Pourquoi ne pas laisser le contrat de société

sous l'empire du droit commun, qui est la liberté des conventions ? Les parties régleraient comme bon leur semblerait les conditions dans lesquelles leur association doit se continuer et fonctionner. Le législateur n'interviendrait point ». C'est là peut-être la vérité de l'avenir. Quelque jour peut-être, fatigué de cette poursuite de la pierre philosophale qu'est la recherche d'une loi satisfaisante sur la société anonyme, las de tisser une toile que sans cesse détruit le temps et l'expérience, le législateur se résignera-t-il à ne plus rien réglementer du tout, et, envisageant le contrat de société comme un contrat ordinaire, l'abandonnera-t-il à la liberté des transactions. Mais la tendance moderne n'est point celle-là. Elle est dans la réglementation et dans une réglementation, semble-t-il, de plus en plus prévoyante et rigoureuse. Les législations les plus libérales elles-mêmes, celle de l'Angleterre entre autres, portent la marque de cet esprit.

L'Etat moderne se refuse à admettre que le contrat de société puisse être régi par la loi commune. Le crédit public, la destinée même de la société anonyme lui paraissent souverainement intéressés à ce que la législation intervienne dans les rapports des entrepreneurs de sociétés de capitaux avec le public qu'ils sollicitent. Il y a, entre les situations des intérêts en présence, une telle disproportion, un tel écart que la liberté des conventions ne peut être, en pareille matière, qu'une dangereuse chimère. Il est du devoir de l'Etat de rétablir entre les deux parties une égalité approximative, de permettre à l'épargne une connaissance plus parfaite de l'affaire où elle s'engage, de la mettre en état de suivre et de défendre ses intérêts contre les abus possibles de la spéculation. Il ne faut point que des deux contractants l'un sache tout de l'entreprise, l'autre seulement ce qu'il plaît à son antagoniste de lui révéler. Il ne faut point non plus qu'au cours de l'existence sociale, la gestion du capital en-

gagé soit abandonnée sans contrôle aux mains de quelques hommes. Et n'est-ce point là le sort qui attendrait un contrat conclu et exécuté sur le pied de l'inégalité flagrante dont on ne peut nier l'existence entre les fondateurs et les administrateurs d'une part, le public d'autre part ? C'est ainsi que tous les peuples civilisés se trouvent aujourd'hui d'accord pour faire à la société de capitaux une situation exceptionnelle, anormale. Tous les Etats modernes se créent l'obligation d'essayer, par une balance habile des pouvoirs, par l'intervention de contrôles, par la communication de renseignements divers et détaillés, de ramener à plus d'égalité les deux situations manifestement disproportionnées du fondateur et de l'actionnaire. Ils estiment d'ailleurs qu'ils servent ainsi la liberté des transactions mieux qu'en abandonnant au droit commun la rencontre de ces deux intérêts.

Telle est la caractéristique du régime moderne de la société anonyme : c'est un régime de réglementation. De multiples excès, des fraudes éhontées autant qu'innombrables en justifient l'intervention. Il faut y voir aussi peut-être le souvenir des temps où l'Etat considérait les sociétés anonymes comme un important instrument de sa politique commerciale et industrielle. Sans doute les entreprises par actions sont passées de la catégorie des institutions d'Etat dans celle des institutions privées ; la tutelle administrative s'est relâchée, mais le mouvement de retraite de l'Etat n'a point été complet. Il a laissé son influence sur l'organisation des sociétés anonymes. Peut-être enfin, peut-on y voir une des expressions de la croyance fanatique moderne dans la toute-puissance de la loi.

Ce régime se résume dans la protection de l'actionnaire contre les représentants de la société et contre l'exploitation de cette société au profit de ses organes ou au profit de tiers, c'est-à-dire dans un droit dirigé *a priori* contre

les fondateurs et les administrateurs. On aurait tort pourtant d'y vouloir saisir un esprit défavorable à l'institution de la société anonyme. Plus l'administration sera sévère, plus l'actionnaire sera tranquille au sujet de la valeur et de la sûreté de son apport ; plus aussi sera fortifiée, cela va sans dire, la disposition à s'associer et à fonder de nouvelles sociétés. Il n'y a donc là aucune animosité contre le principe de la société anonyme en elle-même.

D'ailleurs, dans ce cadre de la réglementation, tel que nous venons de le tracer, diverses conceptions, dissemblables au possible, peuvent venir se jouer, et chaque peuple comprendra la réglementation d'une manière différente appropriée à son tempérament, à ses mœurs, à ses besoins. La liberté peut exister dans la réglementation, et celle-ci comporte tous les degrés, depuis la prévoyance formaliste de notre loi française jusqu'au libéralisme de la loi anglaise. Elle peut se traduire par la nécessité d'une autorisation gouvernementale, mais les temps en sont passés ; par l'intervention judiciaire, régime que connaît la loi allemande ; par des formalités draconiennes, véritables entraves à la constitution des sociétés anonymes, dans le genre de celles qu'impose notre loi française. Ces divers moyens aboutissent à une protection automatique, obligatoire de l'actionnaire. Ils font fonction d'une sorte de fée-providence qui, tenant en lisière l'actionnaire, lui impose sa sauvegarde, en dépit même de sa volonté. Mais la réglementation peut revêtir une forme moins autoritaire. Elle peut être simplement, si je puis employer cette expression, la mise en défense de l'actionnaire. Elle n'a pour but, dans ce cas, que d'égaliser les deux situations antagonistes, laissant ensuite à l'actionnaire le libre jeu de sa volonté. Telle est la formule anglaise.

On voit combien de nuances peut comporter ce que nous entendons par réglementation. Et c'est ainsi que nous rencontrons ici un régime tout à fait libéral ; là, au contraire, un ré-

gime de prévoyance excessive et de formalisme outré. Telles nations, dont la France et l'Allemagne sont les meilleurs représentants, ont enfermé, pour ainsi dire, la société anonyme dans une véritable armure aux proportions arrêtées et infranchissables, qui imposent à toutes les combinaisons le moule d'une forme unique et invariable. Telles autres, au contraire, et en parlant ainsi nous songeons surtout à l'Angleterre, ont revêtu la société anonyme d'une sorte d'ample vêtement, nous voulons dire de règles légères, élastiques même parfois, qui se prêtent au mieux aux diverses nécessités du commerce et de l'industrie.

Si, abandonnant le point de vue général, nous en venons à comparer les deux législations qui nous occupent, nous devons reconnaître bien vite que notre législation française se ressent manifestement de l'ancien système de prohibition absolue, qui refusait autrefois aux individus le droit de s'associer entre eux et qui, à une époque relativement rapprochée, exigeait, pour la formation des sociétés anonymes, l'autorisation préalable du gouvernement. Notre régime actuel n'est encore qu'un moyen terme entre la prohibition et la liberté. Il entretient toujours des entraves fort gênantes au développement et à la prospérité des sociétés ; il est empreint d'un excès de prévoyance et de formalisme outré.

C'est qu'une grande idée domine l'esprit de notre législateur : la crainte, ou, pour mieux dire, l'obsession de la fraude. De la société anonyme il ignore les bienfaits ; elle ne lui apparaît qu'à travers ses abus. D'où cette conception que son devoir essentiel, primordial, est de prévenir toutes les manifestations que peut revêtir la fraude, de s'attacher sans répit à leurs talons, de les poursuivre et de les vaincre dans tous les repaires où elles peuvent se dissimuler. L'idée qu'il se fait de l'actionnaire ajoute encore à sa rigueur. Fidèle à la vieille théorie française du protectionnisme à

outrance, c'est comme des mineurs qu'il considère les tiers, comme des incapables qu'il faut protéger malgré eux contre toutes les chances de duperie ou même d'erreur. L'actionnaire est à ses yeux comme un être faible, sans défense, qu'on ne peut laisser livré aux entreprises des fondateurs et des administrateurs. La loi doit lui être comme une providence. Le même homme qui peut engager sa personne par le mariage, engager ses biens par des ventes et des emprunts, qui, dans l'ordre politique, participe à la direction des affaires publiques, soit comme électeur, soit comme représentant, ce même homme, dès l'instant où il devient membre d'une société de commerce, est décrété déchu de toutes ses facultés et incapable de se conduire lui-même.

C'est forte de cette conception que notre loi a recherché scrupuleusement tous les moyens que la fraude peut employer en matière de société pour tromper les tiers, attirer les capitaux hésitants, lancer une affaire plus ou moins véreuse, et qu'elles les a prévus et condamnés à l'avance. De là toutes les rigoureuses formalités imposées par la loi, toutes les entraves mises à la constitution et au fonctionnement des sociétés par actions. Est-il besoin de rappeler quels obstacles elles forment au développement des affaires, combien d'entreprises très légitimes elles condamnent à l'impuissance, de quelles difficultés et de quelles complications elles chargent la vie sociale, si bien même « que, malgré toutes les précautions, il y a toujours une fissure dans la charte sociale qui rend son annulation possible, ou tout au moins permet aux mécontents de réclamer ou de gêner le développement de l'affaire¹ » ? Ces inconvénients considérables ont permis de dire, avec la plus grande apparence de

1. R. ROUSSEAU : Rapport au Ministre du Commerce et de l'Industrie sur la législation des Sociétés par actions en Angleterre et en Belgique 1898.

justice, que le régime français des sociétés par actions a plutôt été institué contre elles qu'en leur faveur.

Quel contraste avec le régime anglais, que domine au contraire et que constitue, pour ainsi dire, le souci des affaires ! Ce n'est plus de la crainte de la fraude qu'il s'inspire, mais bien des besoins du commerce et de l'industrie. Notre loi sur les sociétés est une loi de moralistes ; la loi anglaise est une œuvre de *businessmen*. Toutes ses dispositions en offrent la démonstration. Les formalités sont réduites au minimum ; la vie sociale est rendue aussi facile que possible. Les pouvoirs conférés à l'être moral qu'est la société sont très grands ; les causes de nullité de l'association sont peu nombreuses. Enfin, si les intérêts des tiers sont sauvegardés, il ne saurait plus ici être question d'une humiliante tutelle.

« C'est qu'aussi bien, disent les Anglais, nous vivons par et pour les affaires, et des lois qui les facilitent sont pour nous une nécessité nationale. Nous ne sommes point un peuple riche ; notre force est dans le commerce et l'industrie. Ayons donc des lois d'affaires, c'est-à-dire des lois de liberté, larges, compréhensives, laissant plein essor à l'esprit d'initiative et de spéculation. Tant pis, si par leur largeur même, elles font quelques victimes : il n'y a point de bataille sans tués ni blessés. Et qu'importent quelques sacrifices particuliers, quelques ruines isolées, quand il y va du bien général, de la prospérité et de la grandeur de l'Angleterre ? Vous, peuple français, ajoutent-ils, vous êtes un peuple fortuné ; il n'y a que les malheureux qui se démènent, et vous êtes heureux. Vous pouvez vous passer du libéralisme légal ; vous pouvez vous offrir le luxe de lois idéales, spéculatives. Nous n'avons intérêt qu'à des lois de spéculation. Le jour viendra peut-être où, comme nous, vous en éprouverez la nécessité, où votre argent, endormi dans les placements certains, n'y trouvera plus une rémunération suffisante pour fair^e

vivre ses bénéficiaires, où votre capital-espèces devra s'orienter vers le commerce et l'industrie et s'associer au capital-travail. Ce jour-là, vous apprécierez les bienfaits d'une loi d'affaires, et votre législation restrictive aura vite vécu. Jusque-là, restez ce que vous êtes : des théoriciens, des moralistes, et continuez votre guerre à la fraude, si vous croyez pouvoir en tirer quelque avantage ! Quant à nous, pourrions-nous armer notre loi de prohibitions, que nous ne le ferions pas. Il n'y a pas, en effet, à notre sens, de lois possibles contre la fraude, et celles que l'on institue ne mettent obstacle qu'aux sociétés sérieuses. »

C'est en effet encore une idée chère aux Anglais que les lois trop restrictives n'arrêtent et ne découragent que les honnêtes gens dans leurs opérations licites, et laissent, au contraire, toujours passer les spéculateurs dépourvus de scrupules. Elles frappent mille innocents pour atteindre un coupable. La loi anglaise ne méconnaît certes point la fraude ; elle ne nie point les abus. Mais, d'une manière générale, elle ne croit pas dans l'efficacité de l'entrave et de la prévention pour les écarter, et voit, au contraire, dans ces mesures le pire danger pour la spéculation sérieuse. C'est, qu'en effet, d'une part, on ne prendra jamais assez de précautions pour arrêter toutes les manifestations de l'agio et de la fraude, et, d'autre part, toutes celles que l'on prendra atteindront du même coup la spéculation licite et les combinaisons loyales. On aboutit ainsi à ne point couper court aux abus et à réduire à l'impuissance, à frapper de stérilité *a priori* bien des efforts qui pouvaient être utiles. De là la nécessité, au contraire, de laisser la porte de la légalité aussi grande ouverte que possible ; la spéculation véreuse s'y précipitera sans doute, mais au moins nulle entreprise honnête n'aura été arrêtée dès le seuil.

Nous connaissons ainsi deux des éléments qui déterminèrent la conception libérale de la loi anglaise : souci des

affaires, inefficacité et danger d'une loi restrictive. Nous trouvons le troisième dans l'« individualisme » anglais.

Les Anglais ont l'orgueil de leur indépendance. Ils n'aiment point la gêne de la loi, même quand elle tâche à faire leur bonheur. Ils en redoutent les entraves, même bienveillantes. Il y a pour eux une sorte de dignité spéciale à gouverner leurs affaires eux-mêmes, à mener comme ils l'entendent leur barque vers le succès ou vers la ruine. Notre loi, qui tend à faire les affaires de l'actionnaire à sa place, déconcerte leur mentalité. Ils s'étonnent qu'en un pays de liberté foncière, comme le nôtre, des hommes puissent accepter une aussi humiliante tutelle. « Ce n'est l'affaire ni du gouvernement ni de la loi de protéger les hommes contre leurs erreurs. Tout homme majeur est le meilleur juge de ses affaires. Admettons qu'il ne le soit pas, il n'appartient pas davantage à la loi de juger pour lui. Autrement, il en faudrait venir, pour protéger les fous, à frapper d'incapacité tous les gens sensés ¹. »

En d'autres termes, la loi n'a pas à apprendre aux hommes tout ce qu'ils ont à faire, à les guider par la main, mais seulement à punir la fraude et le mal. C'est aux individus à prendre soin de leurs intérêts sans mendier continuellement l'aide de la loi. C'est sous ce jour aussi que la loi anglaise sur les sociétés par actions envisage les tiers. Elle les considère comme des majeurs et les traite comme tels, les laissant conduire leurs affaires à leur guise, se contentant de leur donner le plus de renseignements et de clartés possible. Elle les munit ainsi de moyens de défense : à eux de s'en servir. Elle ne remplira point leurs fonctions ; elle ne se substituera point à eux pour la protection de leurs intérêts. Cette conception du tiers lui permet de servir les intérêts primordiaux et essentiels de l'entreprise économique, et de favoriser ainsi

1. M. FANE. *Enquête de 1851.*

les affaires sans redouter pour les tiers une oppression ou un danger.

Le régime institué par la loi anglaise, et qu'inspirent ces trois grandes idées, est le plus libéral que connaissent les Etats modernes. On ne saurait, croyons-nous, tout particulièrement imaginer formalités plus simples que celles de la constitution d'une compagnie limited. Sept fondateurs souscrivant chacun une action. Un acte de société signé par eux. L'enregistrement de cet acte dans un bureau spécial, *Registration's office*. Un certificat d'incorporation délivré par le Registrar. Et la compagnie limited se trouve constituée. En d'autres termes, le concours des associés fondateurs suffit en Angleterre, avec l'enregistrement de l'acte d'association ou *memorandum*, à la constitution légale de la société. Le certificat du Registrar lui donne la personnalité morale. Aucune autre législation n'atteint à une telle simplicité. Nous sommes loin des formalités imposées par la loi française : souscription de la totalité du capital social par sept associés au moins ; versement de tout et plus généralement du quart de l'action souscrite ; déclaration des fondateurs dans un acte notarié, relative à la souscription et au versement, annexe des pièces à l'appui, et notamment de l'un des deux doubles de l'acte d'association, si cet acte est sous seings privés ; deux assemblées générales constitutives statuant sur la vérification des apports, la sincérité de la déclaration des fondateurs, la nomination des administrateurs, ces assemblées devant être composées et réunies dans des conditions strictement indiquées par la loi ; publicité expressément délimitée par la loi, toutes ces formalités étant exigées à peine de nullité de la société à l'égard des tiers, et la société n'existant comme être moral qu'après leur accomplissement.

On aperçoit de suite la différence capitale qui sépare les modalités de constitution de la société anonyme et de la

compagnie limited. La société française anonyme doit, pour être constituée, avoir tout son capital souscrit et un quart au minimum versé sur chaque action. La compagnie limited n'a à justifier que de la souscription des sept actions des fondateurs. Jusqu'à la loi de 1900, elle pouvait ainsi commencer ses opérations sans avoir en caisse le moindre capital. La loi de 1900 a mis fin aux abus qui résultaient de cette faculté en disposant que, désormais, nulle compagnie ne pourra attaquer ses opérations sociales, si elle ne justifie de la souscription d'une certaine partie de son capital (fixée dans les statuts) et du versement du vingtième sur chacune des actions souscrites. La loi laisse d'ailleurs toute latitude aux fondateurs de fixer aussi bas que possible le chiffre de cette souscription minima. Et ceux-ci font le plus large usage de cette faculté. Le nombre d'actions qui doivent être ainsi souscrites pour permettre à la compagnie de commencer à fonctionner est rarement fixé à plus du dixième du capital social. Cette réforme n'atteint point d'ailleurs, à proprement parler, les formalités de la constitution de la compagnie, qui acquiert toujours la personnalité morale dans les mêmes conditions de simplicité.

En Angleterre donc, nulle souscription préalable à la constitution de la société. Ce n'est qu'après la constitution, et pour pouvoir commencer les opérations sociales, qu'est exigée la souscription d'une partie du capital, souscription dont il appartient d'ailleurs aux statuts sociaux de fixer le chiffre, qui variera suivant les besoins immédiats de la société. Il n'y a là rien de comparable avec les exigences de la loi française.

On sait les motifs de la rigueur de notre loi : l'obligation d'un versement partiel a pour but de fournir à la société, dès sa fondation, un fonds de roulement ; mais ceci n'est qu'accessoire, et le mobile principal des dispositions qui nous occupent est naturellement dans la crainte de la fraude.

La nécessité de la souscription et d'un versement sont surtout des mesures préventives prises contre les manœuvres dolosives des fondateurs. C'est toujours cette idée qu'il faut protéger avant tout les tiers. La souscription intégrale a pour but d'assurer aux tiers que le capital social qui leur est promis en gage de leur créance à venir existe réellement. Le versement du quart a pour but de s'opposer aux manœuvres peu scrupuleuses des gens dits coureurs de primes, en exigeant de chaque souscripteur un sacrifice sérieux et immédiat. On a voulu proscrire ainsi « les sociétés factices mort-nées, appelant avec fracas un capital considérable, puis se constituant hâtivement avec une somme insignifiante pour ne laisser que des ruines quelques mois après ¹ ».

Mais ces dispositions sont une entrave manifeste aux affaires ; ce la suffit pour que la loi anglaise n'en ait pas adopté d'analogues. Elle ne veut point que les spéculateurs, les commerçants, les industriels désireux de recourir au levier puissant de la société à responsabilité limitée se heurtent, dès l'abord, à une exigence aussi sévère, parfois insurmontable, et d'ailleurs à leur yeux inexplicable et incompréhensible. Qu'est, en effet, disent les Anglais, le capital au moment de la constitution de la société ? Ce n'est qu'un accessoire, un outil dans les mains de l'ouvrier. Ce qu'il faut avant tout à une société, c'est un bon ouvrier, un bon conseil d'administration. Dès qu'il est trouvé, que la société soit donc constituée. Les administrateurs n'auront peut-être besoin, au début, que d'une faible somme. Peut-être même n'auront-ils besoin de rien. Quelle nécessité, dès lors, d'opposer à la société l'obstacle de la loi française, cette nécessité de la souscription intégrale du capital et du versement du quart, qui est parfois la mort de la spéculation honnête et scrupuleuse ? Pourquoi imposer à la société cette obligation d'avoir, pour obtenir le droit à la vie, tout son capital souscrit, tout le capital dont elle a besoin actuellement et aussi celui dont elle

1. VAVASSEUR, *Traité des sociétés commerciales*.

aura besoin plus tard, celui-là même dont elle n'aura peut-être jamais besoin, mais qu'une légitime prudence oblige à prévoir, alors que peut-être elle n'aura jamais l'occasion que d'en employer une partie ?

Il y a là, un obstacle aux affaires aussi inutile que logiquement inexplicable. Comment veut-on, d'ailleurs, qu'un type uniforme convienne également à toutes les affaires ? Si les unes ont besoin d'un capital considérable pour commencer leurs opérations, il en est d'autres pour qui le versement de ce capital dès le début sera un fardeau écrasant. Elles succomberont avant que d'être nées. On comprend tout au plus, et c'est là la conception adoptée par la nouvelle loi de 1900, que la loi veuille qu'avant que la compagnie fonctionne et entre en relations avec les tiers, une partie de son capital soit souscrite pour que les tiers soient assurés d'une garantie, et aussi qu'un versement partiel soit opéré pour fournir à la société la somme jugée nécessaire à la satisfaction des besoins nés ou strictement prévus à la première heure, ou de ceux à naître à bref délai. Mais ce n'est point à la loi de fixer irrévocablement pour chaque société l'importance de cette souscription, non plus, à moins de fixer un minimum très bas, que celle de ce versement. Les besoins immédiats varient, en effet, suivant chaque société. C'est là une fonction qui ne peut incomber qu'aux statuts sociaux. Et l'on ne saurait dire qu'une disposition de cette espèce ne garantit point les intérêts des tiers. Ceux-ci auront connaissance des statuts ; à eux de se rendre compte si la société avec laquelle ils doivent entrer en relations fixe un chiffre de souscription assez élevé et un versement préalable assez important pour offrir le caractère d'une affaire sérieuse.

Nous retrouvons ici les grands principes de la loi anglaise : souci de la prospérité des affaires, aptitude des tiers à prendre eux-mêmes soin de leurs intérêts.

Donc, dans la loi anglaise, pas d'entraves superflues et

illogiques aux affaires : la compagnie limited se constitue en dehors de toute souscription de capital. Après sa constitution seulement elle fait appel au crédit public. Les fondateurs ou les premiers administrateurs fixent le chiffre de la première émission, celle qui devra correspondre aux besoins actuels de la société, fixent aussi le chiffre des actions qui devront être souscrites pour que la compagnie puisse être en droit d'attaquer ses opérations. Cette souscription minima n'est-elle point atteinte, la compagnie échoue et disparaît. Réussit-elle, la compagnie commence à fonctionner. Au fur et à mesure de ses besoins successifs, le conseil d'administration décide de nouvelles émissions qui ne sont point soumises aux restrictions de la première. De même jusqu'à ce que soit atteint le chiffre du capital nominal fixé dans l'acte d'association.

Ainsi, les compagnies limited n'ont-elles à faire appel au public que suivant la progression de leurs besoins. Combien de sociétés sérieuses ont, grâce à ce système, conquis la prospérité, qui, si elles avaient dû obtenir dès leur début même la souscription intégrale de leur capital et le versement du quart, auraient échoué avant même d'être sorties du port ! C'est à ces compagnies-là qu'une bonne loi doit songer, et non point seulement aux combinaisons de professionnels sans conscience et sans scrupules. Il ne faut point que, sous prétexte de faire pièce à ces dernières, on paralyse les premières. Sans doute, une porte aussi largement ouverte, des facilités aussi grandes offertes à la constitution, donnent libre accès à la spéculation véreuse. Qu'importe si, du même coup, la spéculation honnête peut passer sans encombre !

Est-ce à dire que la loi anglaise va laisser les tiers désarmés contre les entreprises frauduleuses à qui elle accorde si facilement, et sous le couvert des garanties qu'elle permet illusoires, la consécration légale ? Elle mettra

tout en œuvre, au contraire, pour les protéger et les protéger d'autant plus qu'elle les expose à un plus grand danger. Mais il ne va point s'agir ici, nous le savons, du mécanisme automatique d'une loi-providence ni de nullités absolues. La loi laisse les parties en présence, et c'est entre elles que se débat l'affaire.

Les tiers, en effet, sont des majeurs aux yeux du législateur, et c'est comme tels qu'il les traite. Ce sont des hommes habitués aux affaires et qui ont coutume, lorsqu'ils s'engagent dans une entreprise, de se renseigner à son sujet. La seule fonction de la loi sera donc de les éclairer le plus possible, de leur mettre en main les moyens d'apercevoir les défauts et les dangers de la combinaison dans laquelle on leur demande d'entrer, les bénéfices exagérés que se proposent de réaliser à leurs dépens les fondateurs ou les administrateurs, les risques de succès ou d'insuccès de l'entreprise ; et de les élever ainsi à la faculté de discuter leurs intérêts en connaissance de cause. De là, les minutieuses dispositions de publicité de la loi anglaise. Par elles, le public connaîtra, en principe, de la société à son origine tout ce que ses fondateurs peuvent lui révéler. De plus, à mesure que l'affaire se déroulera, il sera mis au courant de ses diverses phases par de multiples communications. Il disposera en outre de moyens d'action et de contrôle efficaces.

C'est ainsi que, dès l'appel au public, dès la souscription, interviennent les prescriptions les plus prévoyantes et les plus détaillées. Le prospectus, « l'appel au peuple », où l'imagination des promoteurs déploie ses plus séduisants mirages, est sévèrement, rigoureusement réglementé. La loi ne punit point seulement le mensonge, la fraude, les énonciations fallacieuses ou erronées ; elle punit aussi l'omission de tout ce qui, à son sens (car elle a indiqué ainsi de très nombreux points sur lesquels les tiers doivent être rensei-

gnés), est susceptible d'influencer le public, de le décider à prendre ou à ne pas prendre des actions de la société. Avant d'entrer en relations avec la compagnie, le tiers en sait, en principe, sur elle, tout ce que les administrateurs eux-mêmes en connaissent. Aucune nullité, d'ailleurs, ne sanctionne les obligations qui incombent de ce fait ux administrateurs. Seulement, une responsabilité particulièrement sévère. La société est-elle en marche, la loi, fidèle à son principe, laisse aux administrateurs une grande initiative et beaucoup plus de pouvoir que n'en possèdent les administrateurs de nos sociétés anonymes. Mais aussi permet-elle aux actionnaires et aux tiers d'être informés, par de nombreuses communications, de l'état des affaires. Elle assiste, à ce point de vue, les actionnaires d'un organe indépendant de revision, les « auditors », dont l'importance nous apparaîtra plus tard. Elle confère en outre à une minorité d'actionnaires le droit de réclamer une convocation de l'assemblée générale.

La loi anglaise ne se fait donc point, nous le voyons, bonne fée tutélaire, à l'instar de la nôtre. Elle ne se mêle point, à proprement parler, des affaires de la compagnie. Elle les laisse débattre entre les intéressés : le conseil d'administration, les actionnaires et les tiers. Elle exige seulement le plus de lumière possible autour de l'entreprise, à son origine et dans son évolution. L'actionnaire se trouve ainsi muni d'excellents moyens de défense, à lui de les employer. S'il succombe, s'il laisse triompher les abus, il y aura dans son malheur beaucoup de sa négligence, de son impéritie ou de son ignorance.

Enfin la loi anglaise ne connaît qu'un cas de nullité. La Compagnie n'est illégale que quand elle n'a point fait enregistrer son memorandum dans les conditions légales. Hors ce cas, ce sont les principes du droit commun qui déterminent les cas de responsabilité résultant de l'inobservation de certaines formes légales et le préjudice que l'inobservation de ces formes a pu causer. La loi anglaise

offre ainsi un heureux contraste avec le système des nullités institué par notre loi qui laisse planer l'incertitude sur des sociétés constituées depuis de longues années et permet à des spéculateurs éhontés d'intenter des actions de chantage et d'obtenir des Sociétés des sommes d'argent sous la menace d'une action en nullité.

Telle est, dans ses grands traits, la législation anglaise sur les compagnies limited. De toutes les lois modernes, c'est elle qui laisse le plus de liberté aux sociétés et leur offre le plus de facilités, aussi bien lors de leur constitution qu'au cours de leurs opérations sociales.

Les abus qui résultent de son libéralisme, les excès auxquels elle a donné naissance ne laissent point que de frapper vivement. Les sociétés du genre qu'a voulu proscrire le législateur français abondent en Angleterre, sociétés sans lendemain, sans espérances, sans garanties qui ne sont nées que pour une moisson de livres sterling, et disparaissent rapidement après leur triste tâche. Bien des ruines sont la rançon de la prospérité générale.

Ces abus, les Anglais les connaissent et les reconnaissent ; mais ils les acceptent avec philosophie, avec résignation, comme la tare inséparable de tout régime favorable aux affaires. Le bien de la communauté vaut bien quelques sacrifices particuliers. Maintes fois pourtant, ces abus se sont manifestés avec une telle force qu'on a pu croire qu'ils submergeraient les avantages du libéralisme. Maintes fois, l'opinion publique s'est émue, et des réformes se sont ébranlées, des commissions se sont réunies. Elles ont mis le doigt sur les plaies ; elles ont vu le remède, mais elles n'ont pu se résigner à l'appliquer dans toute sa rigueur, car le glas des affaires sonnait déjà à leurs oreilles.

Nous devons dire pourtant que la loi nouvelle de 1900 a marqué une indéniable orientation vers l'esprit qui anime les législations modernes, c'est-à-dire qu'elle a institué une

réglementation plus minutieuse encore et plus prévoyante, dirigée contre les fondateurs et les administrateurs. Elle tend à devenir, elle aussi, une loi de suspicion et de défiance. Mais ce n'est point à dire qu'elle a créé des entraves analogues à celles de notre loi française. Elle s'est contentée de multiplier les obligations de publicité des fondateurs et des administrateurs et d'augmenter les contrôles. Elle garde ainsi confiance dans l'éducation et le bon sens de l'actionnaire, et, se contentant de lui donner des communications plus abondantes et plus précises, le laisse en face des abus et des exploitations possibles ; à lui, suffisamment armé, de savoir se protéger contre eux.

« Telle quelle, dit un auteur anglais ¹, la loi anglaise forme un système complet, compréhensif et, à la plupart des points de vue, admirable ; un système qui contraste très favorablement avec les formalités compliquées et les réglementations et restrictions écrasantes imposées par un grand nombre de lois étrangères... Au contraire de ces systèmes, la politique de notre loi a été d'accorder la plus extrême liberté en ce qui touche la formation, le fonctionnement et la dissolution des compagnies ; et, quoique cette liberté ait été parfois indignement exploitée par des spéculateurs sans scrupules, nécessitant ainsi l'intervention du législateur, en particulier dans la loi de 1900, de pareils abus sont sans importance ni signification en comparaison du vaste volume de compagnies formées honnêtement et administrées honnêtement ; tandis qu'il ne peut y avoir de doute que les facilités apportées par les lois sur les sociétés ont largement stimulé et développé le commerce et l'entreprise coopérative anglaise dans toutes les parties du monde ². » Nous ne sau-

1. PALMER, *Company Law*, p. 10.

2. Le capital versé des compagnies par actions se monte actuellement

rions mieux résumer ce qu'a voulu et réalisé la doctrine anglaise.

à environ 1.800 millions de livres sterling, et si l'on y ajoute les obligations qui atteignent 4 ou 500 millions, nous arriverons à un total de plus de 2 milliards de livres sterling. Le total des hypothèques et « charges » grevant les biens des compagnies et enregistrées en 1904 a été de 61.013.396 livres sterling.

§§§§



PREMIERE PARTIE

Historique de la Compagnie limited 1

Les sociétés anglaises par actions ne sont point régies par une loi unique. Elles sont gouvernées par un ensemble de dispositions éparses dans dix-huit lois différentes, s'étendant de 1862 à 1900, qui constituent les « Joint stock companies acts ». (Lois sur les compagnies à capital groupé ou compagnies par action .) Nous verrons d'ailleurs que, de ces lois diverses, la plupart n'ont qu'une très faible importance, et que sept seulement marquent dans l'histoire de ces compagnies.

Le dernier terme de cette longue série est la loi du 8 août 1900, que nous étudierons dans le plus complet détail, parce qu'elle a apporté à la législation jusque-là en vigueur des modifications si considérables, qu'on a pu dire qu'elles étaient de nature à transformer et à révolutionner la constitution des sociétés anonymes en Angleterre.

1. Nous tenons à signaler ici les nombreux emprunts anecdotiques que nous avons faits, pour la partie de cet exposé historique qui va jusqu'à 1856, au remarquable ouvrage de M. Lescœur : *Essai historique sur la législation des sociétés par actions*, 1876. Nous y avons été contraint par l'obligation de puiser aux mêmes sources.

En dépit de ces incessants remaniements, en dépit même des réformes capitales introduites par la loi de 1900, la loi de 1862, qui donne l'existence légale aux sociétés anonymes, reste leur base fondamentale, la grande charte des compagnies limited par actions. Rien n'est venu altérer les deux grands principes qu'elle a posés et qui sont les conditions essentielles pour la création et le fonctionnement de ces sociétés : la personnalité juridique et la limitation des engagements des actionnaires.

On peut résumer l'histoire des compagnies par actions en Angleterre en disant qu'elle a été une longue poursuite de ces deux privilèges, que consacra enfin la loi de 1862.

C'est au XVII^e siècle que ces sociétés firent leur première apparition. Les grandes entreprises coloniales, les vastes desseins industriels et commerciaux où l'Angleterre plaçait déjà sa prospérité et sa force, ne trouvaient plus dans les fortunes individuelles, si colossales fussent-elles, un aliment suffisant. Dès cette époque, la nécessité s'imposait aux hommes d'affaires de recourir au groupement des capitaux ; en lui seul, en son privilège magique de faire de l'impuissance de chacun la puissance de tous, ils voyaient le moyen de réaliser les grandioses conceptions qui animaient leurs esprits. Les avantages de l'appel à la collectivité, de l'association de petits capitaux, représentés par des parts cessibles, leur apparaissaient déjà comme autant de bienfaits, presque comme autant de nécessités.

Mais à ces besoins nouveaux manquait un organe approprié. L'Angleterre, à cette époque, ne connaissait que deux formes d'association, opposées l'une à l'autre : la *partnership*, qui correspond assez exactement à notre société en nom collectif, et la *corporation*. Il nous suffira de tracer les grands traits de chacune de ces formes d'association pour que l'on comprenne comment les Anglais, sous l'influence de leurs vastes conceptions économiques, durent en venir à en créer une troisième : celle de la *Joint stock company limited*.

La partnership ne constitue pas une personne morale, d'où cette conséquence qu'une action intentée par ou contre une société de cette espèce est mal intentée si tous les associés ne figurent pas dans l'instance. La partnership a-t-elle un procès à soutenir contre un tiers, à raison, par exemple, d'un contrat passé avec lui, tous ceux qui faisaient partie de la société lors de la conclusion du contrat doivent se porter demandeurs, à peine de nullité de la procédure ; nulle stipulation ne pourrait produire cet effet que les associés soient valablement représentés par l'un d'eux. Un tiers, d'autre part, a-t-il une action à exercer contre la société, il doit mettre en cause tous ceux qui étaient associés lors du contrat. Ici, la sanction n'est pas la nullité, mais une exception dilatoire qui peut lui être opposée jusqu'à ce qu'il ait régularisé sa demande¹.

Dans le procès *Vansaudan* contre *Moore*, que les auteurs anglais citent comme ayant donné lieu à une application mémorable de ces principes, « un actionnaire de la *British Company* (société qui, bien que constituée par actions, était soumise aux règles de procédure établies pour les partnership parce qu'elle ne formait point une corporation) avait lancé un exploit contre les directeurs et les autres actionnaires pour demander la dissolution de la société et le redressement de ses griefs. Quatorze des administrateurs se présentèrent à comparution et signifièrent quatorze réponses séparées, La Cour, sans se contenter de cette procédure, avisa que les autres défendeurs, c'est-à-dire la masse des actionnaires, ne pouvaient être forcés de répondre par un acte collectif, et qu'il n'y avait aucune raison, en fait, pour que les trois cents porteurs d'actions ne fissent pas autant de réponses distinctes. Le résultat fut qu'il devint impossible au plaignant de continuer l'instance, vu qu'il avait à faire préalablement

1. LINDLEY, *Law of Partnership*.

l'avance des frais de ces trois cents actes de procédure et des longues cédules qu'accompagnaient chacun d'eux, frais considérables qui risquaient de rester à sa charge en cas de perte de procès et même en cas de gain, si, comme il arrivait souvent, les dépens étaient partagés ¹ ».

Outre cet inconvénient considérable, la partnership, nous le savons, est dissoute par la mort de l'un des associés, par une incapacité survenue en sa personne ou même par sa simple volonté, dans le cas où la société a été fondée pour un temps indéterminé. Devons-nous rappeler en plus qu'un partner ne peut céder sa part sans le consentement des autres ; que, dans la partnership, tout associé a le droit d'administrer et d'engager par ses actes la responsabilité de ses coassociés ; enfin que la responsabilité des membres d'une partnership envers les tiers est une responsabilité illimitée, qui grève dans toute leur étendue son patrimoine et celui de ses coassociés ? Un associé ne peut conserver un penny à lui tant qu'à raison de la gestion de la partnership, un penny reste encore dû.

On comprend maintenant sans peine les défauts que les Anglais découvrirent dans la forme de la partnership, le jour où ils éprouvèrent le désir de quitter leurs comptoirs de la Cité pour se lancer dans les entreprises lointaines. Il ne s'agissait plus d'armer des navires isolés, mais des flottes. Il fallait pour cela réunir des capitaux considérables, par conséquent, former de grandes partnerships. Mais ce type de société ne peut fonctionner qu'avec un petit nombre de membres. Si ce nombre s'accroît un peu, on se heurtera, dès le premier procès, à des obstacles innombrables. Puis combien de temps durera une partnership de deux ou trois cents personnes, si elle doit être dissoute par la mort ou l'incapacité de l'une d'elles ? Enfin, et c'est le vice principal, comment veut-on appliquer ici la règle de la responsabilité illimitée ?

1. Emile OLIVIER. *Revue pratique*, t. XXIII, p. 196.

Dans toute société nombreuse, comme on ne peut laisser à chacun le droit d'administrer, il faut le confier à quelques-uns, nommer des directeurs, ou dire aux autres : « Ne touchez à rien. » Mais à ces associés recrutés au hasard, peut-on raisonnablement demander d'avoir en deux ou trois individus qu'ils ne connaissent pas, une confiance sans bornes, et leur donner le droit de compromettre leur fortune entière ? Evidemment non. La forme de la partnership est donc incompatible avec l'idée d'un nombreux personnel.

Quelle autre forme d'association s'offrait aux hardis pionniers de la grande association de capitaux ? Nous l'avons dit plus haut : la forme de la corporation. « Une corporation, dit Dowdeswell ¹, consiste dans l'agrégation de plusieurs personnes unies de telle manière qu'elles-mêmes et leurs successeurs ne forment qu'une seule individualité juridique distincte de celle de chaque membre, dont les privilèges et les possessions, une fois qu'elle en a été investie, lui sont acquis pour toujours, sans qu'il soit besoin d'aucune investiture nouvelle aux successeurs des membres d'origine. En effet, tous les membres qui ont existé depuis la fondation de la société et qui surviendront dans l'avenir ne forment qu'une seule personne juridique ; de même que la Tamise est toujours la même rivière, bien que les molécules dont elle se compose changent à chaque instant. » Plus simplement, la corporation constitue « une personne artificielle », ainsi que dit Blackstone². Nous disons : un être moral.

De là ces conséquences : elle survit à la mort des associés comme à leur incapacité possible. Elle porte un nom qui lui est propre. Elle peut, sous ce nom et par l'intermédiaire d'un représentant, posséder, acquérir, contracter, ester en justice, par un agent accrédité, *officer*, sans être dans la nécessité

1. Cité par J. W. Smith, *Compendium mercantil law*.

2. *Commentary on the English Laws of Corporations*, ch., x.

de faire intervenir tous ses membres. En un mot, elle peut agir, dans le sens le plus large du mot, comme un commerçant ordinaire.

Un second avantage particulier à cette forme est que la responsabilité de ceux qui en font partie est limitée à leur apport. Les tiers, en effet, qui traitent avec une corporation n'ont en vue que le capital qu'elle représente. Ce caractère, d'ailleurs, n'est pas essentiel comme celui de la personnalité morale. L'autorité pourrait, en accordant l'incorporation établir que les associés sont indéfiniment responsables. Tel était à l'origine le régime de la Compagnie des Indes.

Voilà, en vérité, des avantages exceptionnels et dont il est inutile de marquer l'importance. Mais il ne suffit pas, pour les acquérir, c'est-à-dire pour constituer une corporation, de la volonté des intéressés. Il faut que ceux-ci obtiennent soit une Charte royale, soit un Acte du Parlement. Un règlement détermine les bases mêmes de l'association, les conditions dans lesquelles elle devra fonctionner, se dissoudre, se liquider, le nombre, les attributions, parfois même les noms des administrateurs. Il contient la désignation des membres du conseil de surveillance, des inspecteurs, etc. La corporation, une fois constituée, est une société publique (public partnership). Quiconque voudra y entrer le pourra aux conditions fixées par le règlement, sans avoir besoin d'être agréé par les autres membres. Il aura les mêmes facilités, son droit dans la société étant parfaitement transférable.

Le droit qui appartient à la Couronne de donner à toute association le caractère corporatif remonte au XIV^e siècle. Elle en dispose aujourd'hui encore ¹. Mais de ce pouvoir elle

1. Une charte est délivrée par le roi, en conseil privé, sur un avis préalable du ministère du commerce.

A l'heure actuelle, il est encore créé des Chartered companies. Nous en trouvons au Transvaal pour l'exploitation des mines d'or. Mais la charte dont se prévalent ces dernières n'a point pour but de

n'a guère usé qu'à l'égard des corps municipaux ou de sociétés établies dans un but scientifique ou de développement intellectuel. Elle n'a jamais montré qu'un relatif empressement à en faire bénéficier les compagnies par actions. Et rares sont celles à qui elle a donné l'investiture, guidée, semble-t-il, dans ces cas, par l'intérêt national de l'entreprise ¹. Nous devons dire d'ailleurs qu'à aucune période, même dans la période d'origine qui nous intéresse, les compagnies par actions ne manifestèrent grande hâte à recourir à l'incorporation par la Couronne. L'incorporation suppose, en effet, l'immixtion du gouvernement dans les affaires de la compagnie, ce qui n'est point du goût des Anglais. En outre, elle ne s'obtient qu'après de longues formalités et de coûteuses enquêtes. Les frais d'incorporation ne se sont-ils pas

leur donner une existence légale ; ils la trouvent dans la législation en vigueur ; la charte leur concède simplement certaines prérogatives spéciales, et, notamment, une protection particulière.

1. On peut citer à ce point de vue : l'East India company, 1600, cette célèbre Compagnie des Indes qui posséda, gouverna, exploita pendant plusieurs siècles un empire de plusieurs centaines de millions ; la Hudson's Bay Company, 1670 ; la Banque d'Angleterre, 1674 ; la London Assurance Corporation, 1720 ; la Perinsular and Oriental Steam navigation Company, 1840 ; la British North Borneo Company, 1881 ; la British South Africa Company, 1889.

Ces compagnies analogues par leur mode de création à nos anciennes compagnies des Indes orientales et occidentales, du Nord, du Levant, de la Louisiane, à la Banque royale de Law étaient (et sont encore, puisque certaines existent encore), régies comme nos compagnies françaises, par les dispositions de l'édit spécial qui les instituait. Les pouvoirs qu'elles en tiraient étaient, le plus souvent, considérables, et n'y a point de comparaison possible, à ce point de vue, entre les sociétés anonymes ainsi créées par la Couronne et les compagnies créées par un Acte spécial du Parlement, ou enregistrées en vertu de la loi de 1862. Elles peuvent, nous l'avons vu, disposer de leur propriété, se lier par des contrats, faire tous les actes du commerce ordinaires. Cette capacité corporative, illimitée, contraste vivement avec les limitations rigoureuses imposées par la loi aux pouvoirs des autres compagnies, et qui les restreignent absolument aux fins qu'elles ont déclaré poursuivre.

élevés pour certaines compagnies à plus d'un million ? Enfin, par l'acte d'incorporation, c'est-à-dire par la charte royale, la liberté de la société peut se trouver entravée. Toutes ces considérations firent que, même dans les premiers temps de la compagnie par actions et quoique l'incorporation par la Couronne fût le seul moyen d'acquérir les avantages poursuivis, les sociétés par actions ne recoururent que rarement à ce procédé exceptionnel.

Un autre procédé d'incorporation s'offrit un peu plus tard aux fondateurs de compagnies par actions : l'incorporation par un Acte spécial du Parlement ¹. Mais il semble bien qu'une pareille loi ne s'obtienne que dans des conditions spéciales. Il faut que le Parlement soit mis en présence d'une

1. Le Parlement n'a commencé à exercer ce pouvoir d'incorporation qu'assez tardivement. C'est le mouvement de construction de canaux qui se produisit en Angleterre à partir de 1760, qui donna naissance à cette catégorie de compagnies par actions. Un nombre considérable de compagnies de canaux fut ainsi constitué. Mais c'est surtout quand le grand mouvement de construction des chemins de fer prit son essor que les compagnies créées et régies par un acte spécial du Parlement se multiplièrent. Depuis lors, on ne compte plus les compagnies qui ont été constituées dans ces conditions : compagnies de chemins de fer, de tramways, d'adduction d'eau. Comme la plupart de ces sociétés sont bâties sur les mêmes lignes, le législateur, pour éviter des répétitions et des frais, a introduit dans certains de ces actes un Code de dispositions générales s'appliquant aux Compagnies d'une même catégorie et auxquelles chaque acte spécial créant une nouvelle compagnie, se contente de se référer : *Railway clauses Act.*, 1845 ; *Gasworks clauses Act.* ; *Waterworks clauses Act.*, etc.

Un des traits caractéristiques des compagnies ainsi créées et de ceux qui les distinguent des compagnies ordinaires par actions, créées en vertu de la loi de 1862 est, qu'elles sont dans beaucoup de cas, investies de pouvoirs très étendus, découlant de leur caractère d'utilité publique et leur permettant, par exemple, d'affecter les droits d'autrui. Autrement, leur constitution est analogue à celle des compagnies *limited* qui nous intéressent ; la responsabilité de leurs membres est limitée au montant de leurs actions et les pouvoirs de la compagnie sont restreints aux fins pour lesquelles elle a été créée et aux termes du mandat que lui a confié le Parlement.

œuvre d'utilité publique pour laquelle des pouvoirs particuliers sont nécessaires. Qu'il s'agisse de construire un chemin de fer, de creuser un port, d'établir une digue, de poursuivre une de ces entreprises utiles au bien général et qui en même temps réclament des pouvoirs anormaux, par exemple des pouvoirs d'expropriation ; dans tous ces cas, on peut et on doit s'adresser au Parlement et lui demander de passer une loi spéciale à cet effet.

Voici donc les deux seules formes d'incorporation que connurent longtemps les promoteurs des sociétés de capitaux. Elles étaient loin de leur offrir l'instrument souple et d'accession facile, qui leur paraissait indispensable au succès de leurs entreprises. Le second procédé ne se fit d'ailleurs jour que vers 1760.

Pour obvier à ces inconvénients, ils essayèrent d'acquérir les avantages de la corporation sans l'incorporation, et de créer une nouvelle forme de société possédant presque tous les privilèges des compagnies investies par la Couronne ou le Parlement, en particulier, des actions d'une somme déterminée, librement cessibles par leurs porteurs. Le résultat de ces nécessités commerciales fut la compagnie non incorporée, l'ancêtre direct des compagnies par actions actuelles.

La loi, tout d'abord, fit mauvaise figure à ces nouvelles sociétés. Elle en discuta la légalité et persista à les traiter comme des *partnerships*, c'est-à-dire que tous leurs membres étaient responsables *in infinitum* des dettes sociales, et que, dénuées de personnalité morale, elles ne pouvaient ester en justice sans le concours de tous les associés.

Ces règles et d'autres que la loi leur appliqua entravèrent singulièrement leur développement. Elles n'en continuèrent pas moins à se former jusqu'au jour où apparut sur la scène le promoteur malhonnête. Cette estimable catégorie de spéculateurs sans scrupules avait si bien profité de l'occasion trou-

ble en lançant toutes sortes d'affaires frauduleuses et louches, que l'Angleterre se vit tout d'un coup, en 1715, « comme inondée d'un déluge d'associations prétendues n'ayant en vue que l'agiotage et le vol, et qui, pour cette cause, reçurent du baptême populaire le sobriquet de bubbles (bluettes, duperies) »¹. C'est en quelque sorte — phénomène souvent remarqué en France — une compagnie incorporée par la Couronne, qui donna naissance à cette époque de folles spéculations et de fraudes éhontées : nous voulons parler de la South Sea Company. Son origine est assez curieuse. Vers le commencement du XVIII^e siècle, le budget anglais était grevé de plusieurs millions de dettes. Le ministre Harley eut alors l'idée de désintéresser les nombreux créanciers du Trésor en les groupant dans une corporation à laquelle fut accordé le monopole du commerce sur les côtes de l'Amérique espagnole. Ainsi fut constituée la Compagnie des mers du Sud.

Au début, les choses s'annoncèrent sous les plus brillants aspects. Le gouvernement prodiguait à la nouvelle compagnie les encouragements et les faveurs. On entretenait soigneusement la crédulité publique ; on faisait courir des bruits mystérieux de succès, d'acquisitions heureuses, etc. Surexcitées par cet exemple, d'autres compagnies s'élevèrent, ayant pour objet, les unes des entreprises analogues à celles de la South Sea Company, les autres l'exploitation d'industries et de découvertes absolument chimériques. On cite des compagnies qui avaient pour objet la recherche du mouvement perpétuel ; d'autres qui se proposaient l'exploitation d'une invention consistant à « faire avec de la sciure de bois de bonnes planches sans fentes ni crevasses ». David Hume (Histoire d'Angleterre, livre XII) raconte le fait d'un homme qui publia un matin qu'il mettait en actions l'exploitation d'une industrie

1. VAVASSEUR, *Traité des Sociétés civiles et commerciales*, p. XLII^e éd. 1904.

qu'il se réservait de faire connaître ultérieurement. Il partit le soir même pour le continent avec l'argent de 1.000 souscripteurs. Toutes ces compagnies recoururent aux mêmes procédés de tapageuse publicité que leur aînée officielle, la South sea Company, et n'eurent pas moins de succès. « La nation tout entière, dit Anderson, se changeait en aventuriers, et chaque jour on voyait naître de nouvelles sociétés, se disant incorporées, quelques-unes fondées sur des chartes surannées, presque toutes dédaignant même de se couvrir d'aucune sorte d'autorité ¹ ».

La Compagnie des mers du Sud voulut écarter la concurrence de ces rivales. Sur sa demande que d'ailleurs les événements justifiaient, le Parlement rendit le fameux Bubble Act, l'Act contre les duperies (11 juin 1720). Elle fut bien trompée dans ses prévisions. En ouvrant les yeux au public sur les fraudes dont il avait été victime, on retira la clef de voûte de l'édifice. La Compagnie des mers du Sud s'écroula comme les autres lorsqu'on découvrit que, comme elles, elle était surtout fondée sur de chimériques mirages. Toutes ces chutes entraînèrent, d'après Blackstone ², la ruine de la moitié de la nation.

Tel fut l'effet immédiat du Bubble act. Mais il eut d'autres conséquences qui se firent sentir pendant longtemps. Il interdisait le « fait d'agir comme si l'on était une corporation. » C'était très vague, si vague même que l'on se demanda durant tout un siècle si, sous couleur de mettre un terme aux combinaisons frauduleuses, le Bubble act n'avait point pour but d'arrêter, d'une manière générale, la formation des compagnies par actions transférables, aussi bien des sociétés sérieuses que des autres ³. Il laissait subsister pourtant le

1. *An historical and chronological deduction of the origin and progress of commerce*, p. 288, t. II.

2. *Op. citat.*

3. R. contre Webb. 14 East 406.

droit de prendre un nom commun, un sceau commun, de convenir que la société ne sera pas dissoute par la mort de l'un des associés. Mais il interdisait expressément d'émettre des actions transférables, sans restriction, au gré du possesseur. On en vint à admettre des tempéraments. Il fut jugé que les statuts pouvaient stipuler que les actions seraient transmissibles, mais seulement à des souscripteurs originaires, ou que l'acquéreur devrait être proposé et agréé par une majorité et même par le conseil d'administration. Il n'y eut, dès lors, de délit que dans le cas d'action transférable à la seule volonté du possesseur et sans condition.

Que manquait-il donc à la partnership instituée par actions, avec un nombreux personnel, pour jouir en paix des mêmes avantages que la corporation ? Trois choses : 1^o le droit d'ester en justice par représentant ; 2^o le droit d'avoir des actions transférables avec toutes facilités, circonstance à laquelle le public des spéculateurs a toujours attaché une grande importance ; 3^o le droit de limiter au montant du capital social la responsabilité des associés. On avait essayé, sur ce dernier point, d'énoncer dans le prospectus que les actionnaires ne seraient tenus que jusqu'à concurrence du montant de leurs actions. Mais certains jurisconsultes déclarèrent une pareille clause nulle à l'égard des tiers, parce que la responsabilité limitée est la règle de la partnership, quoique beaucoup en admissent la validité quand les tiers avaient été formellement prévenus d'une pareille clause.

Tel était l'état de choses vers le commencement du XIX^e siècle. Il y avait la partnership ordinaire, d'une part, la corporation de l'autre et, entre les deux, la *Joint stock company* ou société à capitaux réunis, forme d'association mal définie encore, et qui, partie de la partnership, s'était rapprochée lentement de la corporation, mais sans se confondre avec elle.

Vers 1824, un mouvement extraordinaire se produisit comme un siècle auparavant : tout le monde voulut des ac-

tions, tout le monde en créa. Ce fut l'année de la « folie ». 626 compagnies à capitaux réunis demandèrent au public près de 10 milliards, C'était trop à la fois. La moitié de ces sociétés ne put dépasser l'âge des prospectus; 127 seulement vécurent. Les autres, malheureusement, ne furent guère que des œuvres de fraude; elles engloutirent avec elles plus de 2.400.000 livres sterling. On se souvint à cette occasion que le Bubble act n'était pas abrogé, et l'on pensa un instant à le remettre en vigueur; mais on réfléchit que ce serait frapper à mort un grand nombre de sociétés honnêtes et prospères. On préféra abroger le Bubble act.

Ainsi, pour un temps, la formation des compagnies fut abandonnée à la Common Law et soumise, dès lors, aux doutes qui existaient de savoir si sous la Common Law elles étaient ou non légales. Ces doutes furent subséquemment résolus en faveur de leur légalité par toute une série de décisions judiciaires ¹. Elles étaient alors regardées comme des partnerships avec des traits spéciaux. Une de leurs caractéristiques était la transférabilité de leurs actions; une autre, la faculté d'assurer la continuité de l'affaire, nonobstant les morts et faillites des membres; enfin, l'administration pouvait être remise entre les mains de directeurs. Ces compagnies étaient ordinairement créées par un contrat passé entre les divers actionnaires et un trustee ou des trustees avec qui les actionnaires convenaient d'observer les dispositions du contrat. Le trustee représentait la masse des actionnaires contre eux-mêmes. On se trouvait ainsi en présence d'une corporation à existence continue avec un capital transmissible et transférable, sans qu'aucun associé eût le droit d'engager les autres ou de traiter avec l'actif de la compagnie.

1. Walburn contre Ingilby.
Garrard contre Hardey.
Harrison contre Heathory.

Mais, en dépit de ces traits spéciaux, ces compagnies de forme particulière restaient, aux yeux de la loi, de grands partnerships : les actionnaires étaient toujours tenus *in infinitum* des dettes et obligations de la compagnie. La compagnie elle-même n'avait point de personnalité distincte, point de droit d'ester en justice ¹. Il en résultait des inconvénients considérables. Ce va être l'œuvre de la législation d'améliorer progressivement à ce point de vue la situation des compagnies par actions. La transférabilité des actions était admise par la jurisprudence. Il appartenait à la loi de la consacrer. Restait en outre à conquérir la personnalité morale et la limitation de la responsabilité.

Abandonné à la liberté de la Common Law, le flot des entreprises par actions avait grandi rapidement. En présence de cette marée montante, l'attitude de la législation se modifia. Le Parlement se rendit compte que cette forme d'association correspondait à une nécessité nationale. Il voulut la favoriser en lui offrant un procédé d'incorporation plus facile que l'incorporation par la Couronne.

De là la loi de 1825, qui permet au Parlement d'octroyer à ces compagnies certains des privilèges exclusivement réservés jusque-là aux corporations : la faculté d'agir en justice par mandataire, et celle d'émettre des actions transférables avec toutes facilités. Ces sociétés nouvelles furent dites *Joint stock companies by statute*. Mais le Parlement fixait ordinairement un maximum que le capital social ne devait pas dépasser. Il exigeait que l'acte de constitution fût rendu public. Enfin, il ne pouvait se décider à accorder à ces sociétés le privilège de la responsabilité limitée. A ce point de vue, cette loi doit être considérée comme contraire au développement des *Joint stock companies* ; car si elle paraît rendre l'incorpo-

1. Baird's case,
Grain's case,
Burnes c. Pennell.

ration plus facile, elle met à l'effet de cette incorporation une restriction qui n'existait point sous la législation antérieure : nous voulons parler de la clause relative à la responsabilité des associés. Avant 1825, aucun membre d'une compagnie *incorporée* n'était personnellement responsable des dettes de la société au delà de ses apports, tandis qu'il devra les supporter intégralement avec une incorporation octroyée sous le régime de la loi de 1825.

L'année suivante, intervient un nouvel acte du Parlement, qui autorise à ester en justice, par un fonctionnaire public, *public officer*, les compagnies à capital réuni faisant la banque et l'émission de papier-monnaie : the joint stock banking companies, pourvu qu'elles se soumettent à des conditions déterminées et remplissent certaines formalités. C'est le premier pas vers l'incorporation sans l'intervention du Parlement ou de la Couronne.

L'année 1825, l'année de la « folie », fut suivie de dix années d'une diète absolue. Mais, en 1835, la nouvelle épargne formée donna un nouvel élan aux affaires. Aussitôt apparurent un grand nombre de sociétés que le public accueillit avec autant de faveur qu'en 1825, sans leur demander si elles avaient obéi aux prescriptions légales. La plupart ne l'avaient point fait. Elles n'étaient d'ailleurs que d'indignes escroqueries. Le gouvernement pensa qu'il avait peut-être été trop exigeant en demandant que les compagnies à capitaux réunis subissent les lenteurs et fissent les frais d'une autorisation parlementaire : un statut de la fin du règne de Guillaume IV (1837) transporta à la Couronne le droit d'autoriser à l'avenir ces sociétés dans les mêmes conditions que la loi de 1825.

En même temps, on ouvrit une enquête sur les diverses questions que soulevaient les joint stock companies, et plus particulièrement sur celle de savoir si on devait leur attribuer le droit de restreindre leur responsabilité. Des esprits clairvoyants prétendaient, depuis dix ans déjà, qu'en leur

accordant cet avantage et en les soustrayant au régime de l'arbitraire auquel elles étaient soumises pour les assujettir à une loi précise et unique, on préviendrait le retour des abus auxquels elles avaient donné lieu.

Cette idée rencontra de nombreux adversaires. Sir Jones Loyd déposa ainsi dans l'enquête : « Le principe de la commandite ¹ me semble renfermer un grand aliage d'injustice. Une société devient-elle insolvable, ce principe tend à décharger d'une partie de la perte ceux qui, volontairement entrés dans la compagnie, pouvaient surveiller sa marche, et, au cas de succès, auraient seuls recueilli les profits. Cette perte qu'elle leur évite, elle la rejette sur des personnes étrangères à la gestion comme aux bénéfices possibles de l'affaire. Ainsi, le commanditaire qui n'a peut-être exposé qu'une faible part de son avoir n'éprouvera qu'une perte insignifiante, tandis que le créancier social devra subir le plus grand préjudice, parfois même une ruine entière. »

« Il me semble, dit à son tour M. Tuoke, que, chez les partisans de la commandite, prévaut cette idée qu'il existe pour les individus une sorte de droit à restreindre leur responsabilité et à limiter la conséquence de leurs engagements commerciaux. La plus légère réflexion prouve, au contraire, que la commandite n'est qu'un privilège et n'a pas l'ombre d'un fondement en droit naturel. La règle générale, sinon ab-

1. Nous devons noter ici que les Anglais croient avoir, dans leur société à capitaux réunis la reproduction de nos commandites par actions. C'est une erreur de théorie, car le gérant n'est point chez eux un principe indéfiniment responsable, si ce n'est des fautes et des infractions aux statuts qu'il peut commettre. Mais si l'on fait abstraction de la responsabilité, souvent insignifiante de nos gérants de commandite, on trouve que l'assimilation des Anglais n'est pas trop inexacte. Nous devons faire remarquer, d'ailleurs, que depuis la loi de 1867, qui autorise l'assemblée générale à rendre les administrateurs indéfiniment responsables, les Anglais ont l'équivalent de notre commandite par actions.

solue, des transactions commerciales, c'est qu'un individu, qu'ils s'engage seul ou conjointement, engage en même temps tous ses biens ».

Malgré d'autres avis contradictoires des champions des Joint stock companies, lord Ashburton, M. Baring, sir W. Norman disant : « Je ne crois pas que le public s'attache à un système, s'il est ruineux pour lui ; j'ai confiance en son bon sens », le rapporteur, Bellenden-Ker, conclut à l'ajournement, pour ce motif que la loi nouvelle troublerait le commerce et dérangerait ses habitudes.

Toutefois, l'enquête eut un résultat plus positif. Un Act ¹ fut publié qui reconnut à la Couronne le droit d'accorder par lettres patentes ², sur un avis du Board of Trade, la faveur de la responsabilité limitée, à la condition que la compagnie qui la demanderait se ferait enregistrer. Elle devait, dans les trois mois des lettres patentes, déposer dans un *office for enrolment*, un acte indiquant : 1° la date des lettres patentes ; 2° le nom de la compagnie ; 3° l'étendue de sa responsabilité ; 4° le nombre des actions, le mode de transfert ; 5° le siège social ; 6° l'objet social ; 7° la date du commencement des opérations ; 8° les noms des agents qui ont pouvoir d'ester en justice au nom de la société ¹.

En réalité, le progrès n'était pas grand depuis un siècle. Que demandaient les Joint stock companies ? A jouir des mêmes avantages que les corporations, sans avoir à remplir les mêmes formalités. On leur répondait : « Vous en jouirez, quand vous voudrez, mais aux mêmes conditions. » Sans doute il n'y avait plus, dans l'autorisation royale, une faveur comme

1. Victoria I^{re} (1837), c. 73, art. 5 et 8.

2. La Couronne a aujourd'hui encore le droit d'autoriser une société par lettres patentes. Elles sont délivrées par le roi, en conseil privé, après un avis inséré, à trois reprises différentes, dans le *London Gazette* et une fois au moins dans un journal publié dans la localité où se trouve le siège social.

dans l'ancien temps ; elle n'indiquait plus la concession d'un monopole ni de privilèges extraordinaires ; elle s'accordait bien plus facilement qu'autrefois. Mais il fallait toujours la demander, payer des frais de chancellerie considérables, s'exposer à ce que le gouvernement n'accordât l'autorisation qu'avec des restrictions onéreuses ¹.

Dans ces conditions, il y eut beaucoup de Joint stock companies qui ne cherchèrent point à bénéficier de la loi de 1837, et ne sollicitèrent point de lettres patentes. A celles-là il manquait le droit d'agir en justice par mandataire et celui de restreindre au montant des actions la responsabilité des membres.

Au premier point de vue, l'Act de 1844 constitue un décisif progrès. Il inaugure une ère nouvelle en affranchissant les Joint stock companies de la tutelle royale ou parlementaire et des formalités onéreuses qui l'accompagnent. C'en est, on peut le dire, désormais fini de la politique de défiance et de répression. La loi, reconnaissant résolument les avantages des compagnies par actions et le besoin de faciliter l'association des capitaux, ouvre à ces sociétés le privilège de la personnalité morale au prix de la plus simple des formalités : il suffit de l'inscription dans un bureau spécial établi à Londres. Plus besoin désormais, pour acquérir cet avantage précieux, de s'adresser à la Couronne ou au Parlement : c'en est assez de l'enregistrement de l'acte de société auprès du « Registrar of Joint stock companies ».

1. D'ailleurs, les lettres-patentes n'ont pas les mêmes conséquences qu'une charte. La Couronne ne peut, par ce moyen, conférer, l'incorporation : elle ne peut que concéder une partie des droits résultant de l'incorporation. Le principal consiste dans l'autorisation d'ester en justice par un ou deux agents désignés. La responsabilité limitée peut être aussi concédée de cette manière. Ces sociétés enfin ne sont point des corporations, mais de simples participations ; leurs prérogatives sont réglées par l'acte qui leur a donné naissance. Leur capacité est ainsi essentiellement variable.

Lord Cranworth a indiqué, au cours du procès *Oak's* contre *Turquand*, certaines des circonstances qui rendirent nécessaire l'intervention du législateur : « Quand, dit-il, ce devint l'habitude et l'intérêt des personnes engagées dans le commerce de s'unir en grand nombre pour la poursuite de quelque affaire particulière, il se manifesta bientôt que les dispositions légales ordinaires s'appliquaient mal au fonctionnement de ces associations. C'est un principe général de loi commerciale que, quand deux ou plusieurs personnes sont associées, chaque associé peut engager les autres dans tout les contrats faits dans le cours ordinaire de l'affaire. Mais là où une centaine de personnes et plus sont engagées dans une affaire qui doit être administrée par des directeurs, ce principe devient d'une application tout à fait impossible. En outre, c'est un principe de notre procédure que, dans toute action intentée par ou contre une société, tous les associés doivent être parties au procès. Mais, quand il y a plusieurs centaines d'associés, l'application de cette règle rendrait tout procès matériellement impossible, et aboutirait souvent à un véritable déni de justice. »

Nous avons cité ces paroles parce qu'elles éclairent au mieux l'intention du législateur de 1844. En accordant aux compagnies par actions au moyen du procédé très simple en principe, bien qu'assez compliqué dans la pratique, de l'enregistrement, le privilège de l'incorporation, il a entendu leur donner une personnalité morale, indépendante du corps des actionnaires, leur permettant d'agir et de traiter en tant que corporation et d'ester en justice en tant que collectivité. Mais il n'a point voulu aller plus loin. L'incorporation qu'il leur accorde ne saurait se comparer avec celle qui s'obtient par un Acte du Parlement ou une Charte de la Couronne. Les actionnaires sont toujours tenus des dettes de la compagnie, dans les mêmes conditions exactement que s'ils étaient des associés ordinaires. Le principe de la responsabilité limitée

reste donc toujours à introduire. La société anonyme n'est point encore créée. En dépit de cette disposition restrictive, maints efforts furent faits pour obtenir l'avantage de la responsabilité limitée pour une compagnie enregistrée en vertu de l'Acte de 1844 : cet Acte disposait que l'acte de société devait être enregistré auprès du Registrar des Compagnies par actions et être ouvert à l'examen du public. On pensa que l'insertion dans l'acte de Société ainsi rendu public d'une clause limitant la responsabilité des actionnaires pourrait être efficace. Mais la Cour d'appel mit un terme à ces tentatives en déclarant pareille clause sans effet à l'égard des tiers.

Il restait donc encore un pas à faire vers la liberté. C'était le plus grand de tous. Il s'agissait de permettre aux sociétés non incorporées de limiter leur responsabilité.

En 1851, on ouvrit une nouvelle enquête. Cette fois, les partisans de la liberté se trouvèrent les plus nombreux. L'un des plus déterminés fut M. Fane : « On objecte toujours que, si la responsabilité était limitée, le public, séduit par l'espérance de gros bénéfices, se lancerait dans de fausses spéculations et y perdrait de grosses sommes. Je réponds que ce n'est l'affaire ni du gouvernement ni de la loi de protéger les hommes contre leurs erreurs. Tout homme majeur est le meilleur juge de ses affaires. Admettons qu'il ne le soit pas, il n'appartient pas davantage au gouvernement de juger pour lui ; autrement, il en faudrait venir, pour protéger les fous, à frapper d'incapacité tous les gens sensés. »

La grande objection faite au principe de la responsabilité limitée fut le danger que, du fait de son adoption, courraient la moyenne et la petite épargne. « Rien n'est plus funeste, disait-on, que de donner aux personnes de médiocre fortune la tentation de jeter tout ou partie de leurs épargnes dans les hasards d'un négoce qu'elles ne peuvent diriger. On démoralisera ainsi les classe moyennes, peut-être même les classes

élevées, par l'espérance de gros bénéfices. La responsabilité limitée, à côté des chances de perte restreinte, donne l'expectative condamnable de gains indéfinis ; 3' ou 4 % sont un intérêt bien suffisant. Qui veut avoir plus doit travailler. De plus, la responsabilité limitée augmentera la concurrence excessive dont le commerce a déjà trop à souffrir. La responsabilité limitée est donc un principe à repousser, et il faudrait bien plutôt encourager les pauvres gens à l'émigration en Amérique ou en Australie..»

En dépit de cette opposition plus morale que juridique, un projet de loi fut déposé, en 1856, dans le sens de la liberté, et la loi fut votée. L'idée générale qu'il faut s'en faire, c'est qu'elle permet enfin aux Joint stock companies de restreindre la responsabilité de leurs actionnaires sans s'adresser au gouvernement, sans avoir, par suite, à subir les frais ni les embarras d'une autorisation, mais à la condition de se faire enregistrer. Nous n'insisterons point sur cette amélioration capitale, car elle est reproduite dans la loi qu'on est convenu d'appeler la grande charte des compagnies par actions, la loi du 7 août 1862, qui crée définitivement la société anonyme en reconnaissant et en réglementant le principe de la responsabilité limitée.

Cette loi² fut l'aboutissant logique de toute la législation précédente. Nous avons vu les compagnies par actions conquérir tout d'abord, après de multiples oscillations, la légalité en restant cependant de grands partnerships à caractè-

1. Les prescriptions de cette loi, qui compte neuf parties, 212 articles et 3 annexes, sont des plus complètes : elles prévoient et réglementent tous les actes d'une société depuis les formalités de sa constitution et du groupement de son capital jusqu'aux moindres détails de son administration et de sa liquidation. On a dit d'elle, à ce point de vue, qu'elle était un « vrai chef-d'œuvre de législation ». Palmer, *Company Law*, 5^e édit., p. 9.

2. Companies Act 1862 (25 et 26) Vict. c. 89.

res spéciaux. Nous les avons vues ensuite s'imposer à la faveur du législateur, dont les concessions successives, après avoir simplement facilité l'accession de l'autorisation gouvernementale ou parlementaire, trouvèrent leur dernière expression dans l'Act de 1844, qui permet aux compagnies par actions d'obtenir l'incorporation par la simple formalité de l'enregistrement, et d'acquérir ainsi facilement la personnalité morale.

Un degré restait à franchir pour que l'édifice fût achevé : ce fut l'œuvre de la loi de 1862. Son grand objet, en effet, fut d'ouvrir à tous le privilège si envié de poursuivre une affaire sous le couvert de la responsabilité limitée.

Deux principes l'inspirèrent dans la réalisation de son œuvre : accorder la plus grande liberté dans la formation et dans la conduite des compagnies par actions à responsabilité limitée de manière que chacun pût bénéficier des grands avantages de la limitation, et aussi que la plus grande latitude fût laissée aux hommes d'affaires dans les opérations sociales, mais en même temps, assurer à tous ceux qui traitent avec ces compagnies la connaissance de la responsabilité limitée des actionnaires : la liberté garantie par la publicité !

Sous l'influence de ces principes, la loi de 1862 abandonne le vieux et encombrant système d'enregistrement (enregistrement provisoire et enregistrement complet) institué par l'Act de 1844, pour faire de la formation d'une compagnie par actions une procédure simple et peu coûteuse.

Tout ce qu'elle réclame pour la création d'une compagnie consiste dans sept signatures au bas d'un document manuscrit ou imprimé, appelé le memorandum ou acte d'association. Ce dernier doit être enregistré dans un bureau spécial. Un certificat d'incorporation établit l'accomplissement de cette formalité, et donne l'existence légale à la compagnie.

La compagnie a, dès lors, toute liberté de commencer se-

affaires. Elle n'est point tenue, avant d'entreprendre les opérations sociales, à avoir un capital versé ou souscrit au delà des sept actions qui doivent être prises par les souscripteurs du mémorandum. Sans autre capital, elle est libre de se lancer dans la carrière commerciale ; elle peut contracter, emprunter de l'argent, poursuivre l'affaire. Et le grand bienfait de la responsabilité limitée est assuré par l'insertion dans le memorandum, comme faisant partie du nom de la compagnie, du mot magique *limited*, en même temps qu'une clause de l'acte d'association établit que la responsabilité des actionnaires est limitée au montant de leurs actions.

On ne saurait concevoir un régime plus libéral que celui qui fut ainsi institué par la loi du 7 août 1862. Non seulement la société anonyme était créée, mais elle l'était dans les conditions les plus larges et les plus faciles. Manifestement, la loi de 1862 était avant tout une loi d'affaires. Elle ne fut point pourtant une loi occasionnelle. Aujourd'hui encore, malgré les modifications qui sont venues l'altérer, malgré les inconvénients et les dangers qui sont résultés de son extraordinaire libéralisme, et qui ont forcé maintes fois le législateur à intervenir pour la sauvegarde des actionnaires et des tiers, cette loi reste la base fondamentale des compagnies par actions.

Le régime qu'elle a créé correspond trop bien aux besoins du peuple anglais, à son tempérament, à cette idée, qui est sienne, que là où il y a publicité, la liberté ne saurait être vraiment dangereuse, pour que, en dépit des excès et des abus qu'il engendre, il coure jamais risque de disparaître.

Le législateur continuera à le perfectionner dans le sens de la publicité, et peut-être aussi d'une réglementation plus rigoureuse vis-à-vis des fondateurs et des administrateurs. Mais le principe en restera intact, parce que, de l'avis des Anglais, il est indispensable à la grandeur et à la prospérité de l'Angleterre.

Les seules critiques, d'ailleurs, que souleva la loi de 1862 à son apparition visèrent, non son excès de libéralisme, mais, qui l'eût pensé ? son caractère trop restrictif. « Nous ne nous permettrons pas de penser, dirent certains journaux économiques, que le législateur, en traçant ces nouvelles règles pour les sociétés, a voulu leur créer des obstacles. Mais, à coup sûr, par ces restrictions, il les place dans une situation bien inférieure à celle des particuliers. Et cependant, il n'existe aucune bonne raison d'empêcher les hommes de faire en société utilement, honnêtement et librement leurs affaires. La loi n'accorde pas assez de facilités aux Joint stock companies, et elle soumet à trop de formalités les facilités qu'elle accorde ». Que diraient donc ces ultra-libéraux de notre loi française de 1867 ?

Sur cette souche mère, dix-sept lois sont venues successivement se greffer, amendant et étendant la loi de 1862.

Ce sont, dans leur ordre chronologique : la loi des Sceaux, 1864, autorisant les compagnies par actions qui font des opérations à l'étranger à créer un sceau spécial pour ces agences ; la loi du 20 août 1867, traitant de la réduction du capital, de l'émission d'actions au porteur, de la subdivision des actions, etc. ; la loi du 10 août 1870, permettant à la Cour de sanctionner les accords intervenus entre une société en liquidation et ses créanciers ; la loi du 23 juillet 1877, traitant également de la réduction du capital ; la loi du 15 août 1879, traitant du réenregistrement, avec responsabilité limitée des compagnies à responsabilité illimitée, et aussi, de la création du fonds de réserve ; la loi du 24 mars 1880, qui, prévoyant le cas où la société possède une réserve importante, autorise la distribution de cette somme aux actionnaires à titre de remboursement de leur capital déjà versé ; elle donne en outre au Registrar le droit de rayer du registre les noms des compagnies défunctes ; les lois du 20 août 1883, l'une indiquant les dettes qui, en cas de liquidation d'une

société, doivent être payées par privilège, l'autre, autorisant les compagnies dont les opérations s'étendent dans les colonies anglaises à tenir dans ces colonies un registre des actionnaires ; la loi du 4 juin 1886 relative à la liquidation des sociétés ayant leur siège social en Ecosse ; les lois du 18 août 1890, la première autorisant, sous certaines conditions, toute société à modifier son memorandum et ses statuts par résolution de l'assemblée générale approuvée par la Cour, la seconde visant la responsabilité des administrateurs, à raison des prospectus lancés sous leurs noms, la dernière modifiant les dispositions relatives à la liquidation des sociétés ; la loi du 10 mars 1891, garantissant les acheteurs de stock contre les conséquences résultant de faux transferts ; la loi du 27 juin 1892, résolvant les difficultés d'interprétation soulevées par la précédente ; la loi du 22 septembre 1893, modifiant l'art. 10 de la loi sur la liquidation des sociétés ; la loi du 15 juillet 1897 qui s'occupe des créances privilégiées ; la loi du 2 août 1898, qui modifie l'art. 25 de la loi de 1867 ; enfin, la loi du 8 août 1900, dont l'importance nous fera la traiter en détail.

Nous n'insisterons pas ici sur ces diverses companies Acts, sauf sur celui de 1900. Certains ne présentent pour nous aucun intérêt. Quant aux plus importants : loi de 1867, loi de 1877, loi de 1880, lois de 1890, nous aurons l'occasion de les rencontrer à chaque instant au cours de l'exposé qui va suivre, puisque c'est de la combinaison de leurs dispositions qu'est constitué le régime des compagnies qui nous occupent.

Nous tenons pourtant à signaler ici la loi du 15 août 1879, qui permet aux sociétés à responsabilité illimitée de se transformer en sociétés à responsabilité limitée par un second enregistrement. Jusqu'à elle, cette transformation était excessivement difficile, et beaucoup de sociétés avaient reculé devant ses embarras ou ses conséquences. Il fallut une

catastrophe comme celle de la banque de Glasgow ¹, pour montrer combien dangereuse était la stipulation de la responsabilité illimitée des actionnaires.

Il importe également que, dès maintenant et en raison des réformes capitales qu'il a introduites, nous donnions du Companies Act de 1900 ², dernier terme de la série, une idée d'ensemble, et exposons les principes sur lesquels il est fondé.

C'est une œuvre considérable qui a réclamé beaucoup de temps et de travail. Elle a été la résultante d'un long mouvement tendant à l'amendement du régime des compagnies par actions, tel qu'il était institué par les Companies Acts de 1862 à 1890.

Tout le monde était d'accord pour proclamer qu'il y avait place à des améliorations très importantes, et qu'une réforme très complète était tout à la fois indispensable et urgente. Le libéralisme de la loi de 1862, unique parmi les législations européennes, avait en effet porté ses fruits ; et, s'il avait donné le plus vigoureux essor à l'esprit de spéculation, si les affaires en avaient reçu la plus favorable impulsion, trop nombreuses aussi étaient les entreprises louches et véreuses qui en avaient abusé dans le but manifeste d'exploiter l'épargne publique. N'ayant à justifier ni de la souscription du capital ni de la libération des actions, les entrepreneurs de sociétés anonymes avaient transformé ces facilités de la législation en pièges à la crédulité des actionnaires, et créé toute une légion de compagnies ne présentant aucune garantie, ou même ne reposant sur rien.

1. Cette banque de Glasgow, créée au capital de 25 millions, avait pour 200 millions de dépôts quand, le 2 décembre 1878, elle suspendit ses paiements. Après avoir réalisé l'actif social, les liquidateurs se trouvèrent en face d'un passif de 152 millions. Pour le combler, ils s'adressèrent aux actionnaires, qui étaient tenus *in infinitum* et à chacun réclamèrent la somme de 68.500 fr. ; sur 1,249, 750 durent être expropriés.

2. Companies Act 1900 (63 et 64 Vict.) C. 48.

Il y avait là un danger évident pour le petit capital. L'avenir même des entreprises par actions était menacé, tant il était à craindre que le public, écœuré par tant de fraudes et de malversations, fatigué d'être volé et trompé, ne se détournât définitivement des compagnies par actions, portant ainsi une atteinte irrémédiable à un instrument si nécessaire pourtant à la prospérité nationale.

Bien que tous les esprits éclairés reconnussent ce péril et fussent d'accord pour lui chercher un remède, la question n'avancait point, tant étaient grandes les divergences d'opinion sur le caractère des amendements qu'il convenait d'apporter à la loi.

Le problème, en effet, était grave. Dans quelle voie allait-on s'orienter ? Et le principe de la restriction allait-il l'emporter sur celui de la liberté, si chère au tempérament anglais ?

De nombreux projets de loi furent portés devant le Parlement ; mais il fallut attendre jusqu'en 1894 pour qu'un pas décisif fût enfin fait. En novembre 1894, en effet, le Board of Trade nomma une commission composée de magistrats, de juriconsultes et de spécialistes pour examiner les améliorations qu'il importait d'introduire dans la législation des compagnies par actions, « dans le but de mieux empêcher les fraudes en rapport avec la formation et l'administration des compagnies ». Le 27 juin 1895, la commission avait terminé ses études. Elle les résuma dans un projet draconien, qui fut soumis, comme projet gouvernemental, à la Chambre des Lords, au cours de l'année 1896. Renvoyé à une commission qui poursuivit ses travaux durant 1897, 1898, 1899, il fut si considérablement amendé, que c'était en réalité un projet nouveau que la commission présenta, en fin d'études, à l'approbation de la Chambre des Lords. Voté par cette dernière, puis porté devant la Chambre des Communes, il y fut également voté avec divers amendements. Le 8 août 1900, il avait l'assentiment royal et était promulgué.

Telle qu'elle fut ainsi votée, la loi, tout en marquant nous le verrons, une accentuation très nette vers une réglementation plus rigoureuse dirigée contre les administrateurs et les fondateurs, n'a point tout retenu de la sévérité du projet primitif.

On avait voulu une loi de restrictions sévères. La loi votée accuse, au contraire, la subsistance de la doctrine libérale, atténuée sans doute, mais intacte dans son principe.

On avait voulu que les administrateurs et les promoteurs fussent soumis à des obligations et à des responsabilités dépassant considérablement la loi jusque-là en vigueur. Un amendement intervint qui, inspiré par la crainte de décourager les hommes d'affaires honnêtes et prudents, et de porter ainsi obstacle à la constitution des sociétés sérieuses, ramena les dispositions législatives à une moindre rigueur.

On avait voulu encore que tout prospectus contînt, entre autres matières, les dates, parties et un résumé du but ou des effets de tout contrat matériel et de tout fait matériel connu des administrateurs ou des promoteurs. Ainsi, le public aurait su de la situation sociale tout ce qu'il pouvait en savoir. On proclama qu'il serait impossible d'obéir à une pareille prescription ; qu'on mettrait ainsi à la charge des administrateurs un fardeau intolérable, etc. La disposition ne resta pas dans la loi.

On avait voulu aussi que les fonctions, et les responsabilités des commissaires des comptes (auditors) fussent très sévèrement et très minutieusement réglementées. Devant l'émotion des administrateurs et des auditors, la disposition disparut pour céder la place à des prescriptions beaucoup plus anodines.

On avait voulu enfin que, au cas de liquidation, le juge liquidateur pût rendre une ordonnance substituant à la responsabilité limitée d'un ou plusieurs actionnaires, pour

toutes ou pour certaines dettes de la compagnie, une responsabilité illimitée. Il parut qu'on permettrait ainsi de détruire rétrospectivement ce qui fait l'essence même des compagnies par actions. La proposition fut repoussée.

D'autres amendements furent apportés par la Chambre des Communes en 1900. Si intéressants et si utiles qu'ils fussent pour la plupart, ils ne sauraient entrer en comparaison avec ceux que nous venons d'exposer et qui furent introduits par la Chambre des Lords en 1899.

En dépit de ces atténuations, la loi nouvelle marque une orientation décisive du droit anglais sur la société anonyme vers l'esprit de réglementation qui caractérise la tendance du législateur moderne. Elle refond, à proprement parler, tout un chapitre du droit des sociétés par actions : le chapitre de la constitution. Elle prescrit désormais, concernant la constitution, le traitement des apports, la formation du capital, une publicité aussi absolue que dans les lois les plus exigeantes. Tout prospectus doit renseigner sur tous les points où pourrait se dissimuler une tentative de tromper l'actionnaire, et, à ce point de vue, la loi anglaise n'est nulle part surpassée en communications. Personne ne peut être nommé, dans le prospectus, comme administrateur ni futur administrateur, s'il n'a pas consenti d'avance par écrit à se charger de ces fonctions et n'a pas ses actions de qualification. Quelque temps après la répartition des actions, la compagnie est tenue de publier au Registrar le montant réel des versements et des apports stipulés. Enfin, un nouvel exposé de la situation touchant les versements déjà effectués, la répartition, les apports, doit être fait à l'assemblée statutaire, tenue, au plus tard, trois mois après la constitution de la compagnie. Les bonifications et commissions accordées pour l'obtention de souscriptions d'actions ou leur prise en possession, ne doivent être payées qu'en tant qu'elles sont fixées par les statuts et le prospectus. Les compagnies limi-

ted doivent désormais faire enregistrer tous leurs emprunts sur hypothèques ou autres « charges » au Registrar, et, ce qui est particulièrement important, sont tenues de se soumettre à une revision constante de censeurs indépendants (auditors). Enfin, dans le tableau d'ensemble du capital-actions et des membres qui, d'après le droit anglais, doit être chaque année, communiqué au Registrar, on doit aussi relever, pour satisfaire à la loi, les apports en actions. Nous retrouvons bien dans toutes ces dispositions la tendance, que nous avons signalée plus haut, vers une réglementation plus sévère dirigée contre les fondateurs et les administrateurs, mais le souci de la liberté subsiste à travers elles.

Telle qu'elle se présente actuellement, il est incontestable que, tout en ne constituant qu'une réforme partielle, cette loi touche la presque totalité de la législation concernant les sociétés : formalités d'enregistrement, prospectus, nomination et rôle des administrateurs et des commissaires des comptes, répartition des actions et des obligations, compte rendu annuel, assemblées générales, liquidation, pénalités des contraventions, toutes ces manifestations sociales sont l'objet de ses prescriptions.

Parmi ces dispositions, nous devons signaler, en raison de leur importance capitale, celles qui réglementent le prospectus ¹. Elles constituent, dans leurs exigences nouvelles une réelle garantie pour le public qui, grâce à elles, devra trouver dans le prospectus des éléments suffisants, en quantité et en intérêt, pour fixer son opinion. La loi annule en outre la clause d'usage en vertu de laquelle les souscripteurs consentaient à passer outre aux omissions ou irrégularités du prospectus. Les administrateurs sont déclarés passibles de dommages-intérêts au cas de contravention à ces dispositions, etc.

Une des innovations les plus intéressantes de la loi nou-

1. Art. 10, loi de 1900.

consiste dans l'obligation pour les compagnies d'avoir désormais, avant d'attaquer leurs affaires, une partie de leur capital souscrit. Le memorandum ou les statuts, et en même temps le prospectus, doivent établir quelle est la souscription minima au-dessous de laquelle les administrateurs ne peuvent passer à la répartition. La compagnie n'a point le droit de commencer ses opérations ni d'emprunter jusqu'à ce que cette souscription minima ait été obtenue ¹.

On doit signaler aussi, dès maintenant, l'obligation d'enregistrer au » Registrar « les diverses catégories d'hypothèques et de « charges » créées par la compagnie ². Cette disposition a pour but de révéler aux tiers qui ont l'intention de traiter avec la compagnie, la véritable situation hypothécaire de celle-ci. De nombreuses plaintes s'étaient élevées à ce sujet. Cette prescription de la nouvelle loi est des plus désagréables aux compagnies.

Nous devons dire enfin un mot des efforts tentés pour donner à la première assemblée générale de la compagnie, plus de réalité que sous l'empire de l'ancienne loi, tâcher d'amener les actionnaires à prendre plus d'intérêt dans la situation de leur compagnie, à ne point surtout en abandonner toute l'administration aux mains de quelques hommes, parfois d'un seul ³.

La loi de 1900 contient encore d'autres dispositions intéressantes. Nous les rencontrerons au cours de notre étude.

Cette rapide analyse a suffi pour que nous nous rendions compte et de l'importance de la réforme apportée par la loi de 1900 et aussi de l'esprit qui y a présidé.

La loi nouvelle pouvait être une loi de réaction ; elle reste une loi libérale. Le législateur n'a point pensé que, pour parer aux abus signalés, il fût nécessaire de mettre à la constitution

1. Art. 6, Loi de 1900.

2. Art. 14, loi de 1900.

3. Art. 12, loi de 1900.

de la compagnie des entraves multiples ni d'enchaîner la liberté de contracter. Les seuls obstacles directs qu'il a dû mettre à la constitution d'une compagnie et par lesquels il a quelque peu atténué le libéralisme de la loi de 1862 à l'égard de la constitution des sociétés, sont aussi légers, aussi élastiques qu'il se peut.

C'est ainsi qu'il était d'ordre public qu'on ne laissât point subsister la combinaison, légale mais peu scrupuleuse, par laquelle bien des administrateurs passaient à la répartition des actions, alors qu'il n'en était souscrit qu'un nombre misérable, et épuisaient ainsi rapidement l'argent de leurs rares actionnaires dans le paiement des frais de premier établissement ou en procès. Dans le but de mettre un terme à ces pratiques malhonnêtes, la loi de 1900 a exigé la fixation, dans les statuts, d'une souscription minima. N'est-elle point atteinte, la compagnie avorte ; mais les administrateurs sont libres de la fixer au taux qu'ils veulent. Voilà toutes les entraves directes édictées par la loi : que nous sommes loin de notre capital entièrement souscrit et du quart versé !

Pour le reste la loi laisse entière liberté aux contractants. C'est par la publicité qu'elle entend protéger l'actionnaire, par le grand jour autour de l'affaire ; la fraude ne résiste point à la pleine lumière ; la loi tâche donc d'éclairer le plus possible le public. Elle oblige désormais les fondateurs qui font appel à sa bourse à porter à sa connaissance tout ce qui peut influencer et fixer son opinion. Tout ce qu'autrefois les promoteurs dissimulaient avec soin doit lui être révélé : contrats relatifs à l'achat de l'objet mis en société, noms des vendeurs, prix qui leur sont payés, etc., etc. En un mot, l'actionnaire doit savoir avant de souscrire ce que vaut l'affaire, la majoration qu'elle a subie et les avantages que les promoteurs prélèvent. Il a tous les éléments pour s'engager en connaissance de cause ; s'il s'obstine à fermer les

yeux à la lumière et s'il perd son argent, il sera l'artisan de sa propre ruine.

Voilà ce qu'a voulu, ce qu'a entendu faire la loi de 1900. Y a-t-elle réussi ? L'expérience a-t-elle répondu à ses espoirs ? C'est une bien courte épreuve que les quatre années qui se sont écoulées depuis sa mise en vigueur, et il y aurait un regrettable hardiesse à en prétendre tirer des enseignements décisifs. Ce n'est donc qu'une impression qui nous fait redouter pour cette loi, si minutieusement préparée, si soigneusement élaborée, un insuccès relatif. L'année 1901 a vu se créer 3.358 sociétés nouvelles et a compté 1.600 liquidations, L'année 1902 offre de son côté 3.850 compagnies nouvelles et 1.461 liquidations. Ce sont là des chiffres très inquiétants et qui permettent quelques doutes sur l'efficacité de l'influence de la loi nouvelle sur une bonne gestion des affaires. Nous verrons d'ailleurs si elle n'en porte point, elle-même, à bien réfléchir, un peu la responsabilité, et si dans certains cas, le souci de l'activité des affaires n'a point arrêté le législateur à moitié seulement du chemin qu'il devait parcourir.



DEUXIÈME PARTIE

Formation de la Compagnie

CHAPITRE I^{er}

LA PROMOTION D'UNE COMPAGNIE

Une compagnie par actions ne surgit point tout armée du sol. Lorsqu'elle apparaît au public, lorsqu'elle adresse à sa bourse un éloquent appel, elle a déjà derrière elle tout un passé, une période d'incubation parfois très longue, toute une série d'efforts, d'expériences, de contrats préliminaires. Elle a tout au moins à sa base un contrat capital sur lequel elle va s'élever. Une compagnie ne se forme point de rien ni pour rien ; elle se fonde pour l'exploitation d'une idée, d'une invention, d'une usine, d'une mine. Cette invention qu'elle va mettre en pratique, cette usine qu'elle va faire fonctionner, ce terrain sur lequel elle bâtira les établissements nécessaires à son entreprise, cette mine qu'elle va creuser, tous ces éléments essentiels à sa création, il a fallu qu'on les lui procure, qu'on les ait achetés ou pris à bail aux propriétaires antérieurs. Il n'est point de compagnie qui n'ait ainsi à sa base un contrat primordial, le plus souvent un contrat de vente, dont la conclusion constitue le premier pas vers la réalisation de l'idée qui l'inspire. Des hommes ont eu cette idée ; des hommes ont conclu cette convention.

Il est, en outre, avant qu'une compagnie soit réellement à flot et en état de faire appel au public, toute une série de formalités à franchir, de démarches à accomplir. Il faut rédiger l'acte d'association, les statuts, passer des marchés avec des tiers, munir la compagnie future de solliciteurs, de banquiers

lui donner un conseil d'administration, rédiger le prospectus destiné à solliciter le capital, le faire publier, enfin donner l'existence légale à la compagnie ainsi élaborée.

Toute cette période est celle de la « promotion ». Toute cette œuvre est celle d'hommes que la pratique anglaise dénomme les « promoteurs ». Leurs actes, à ce point de vue, les mettent dans une situation très particulière. Si, en effet, à raison des efforts qu'ils ont ainsi fournis, des résultats auxquels ils sont parvenus, ils ont manifestement des droits vis-à-vis de la compagnie qu'ils ont créée, si une rémunération leur paraît légitimement due et pour leurs services et pour leurs risques, s'ils ont également le droit de se voir dégager par la compagnie des obligations qu'ils ont contractées dans son intérêt, ils encourent aussi d'autre part, du fait même de ces opérations préliminaires, une très réelle et très sérieuse responsabilité vis-à-vis de la compagnie, des actionnaires et des tiers.

Mais à quels signes reconnaît-on la qualité de promoteurs, de fondateurs d'une société anonyme ? Question superflue, dira-t-on, tant l'expression paraît transparente ! Si elle était si claire pourtant, pourquoi eût-elle fait hésiter et le législateur français et le législateur anglais, qui ne nous en donnent point de définition ? Et, s'il s'agissait là d'une chose si évidente par elle-même que, suivant le principe de Pascal, la définir serait l'obscurcir, pourquoi la jurisprudence elle-même en proclame-t-elle le caractère indéterminé ?

Pour lord Lindley, en effet, les mots de promotion et de promoteur n'ont point un sens bien précis ; les limites qu'ils fixent sont à la fois larges et élastiques. « Ils entraînent, dit-il, l'idée d'efforts faits dans le but de mettre sur pied une compagnie et aussi l'idée de quelque obligation à l'égard de la compagnie. »

Dans une autre espèce, il a été jugé que « le mot promoteur n'est point un terme de droit, mais une expres-

sion dont on se sert dans le monde des affaires, et qui résume toute une série d'opérations bien connues, au moyen desquelles une compagnie est mise à flot ¹».

Il est sans doute toute une catégorie de promoteurs que l'on peut placer hors de discussion, dont on peut dire qu'ils constituent le promoteur type. Le promoteur type élabore le plan de la compagnie, négocie avec les vendeurs, s'il y en a, forme le conseil d'administration, choisit les banquiers, courtiers, solicitors de la future société, prépare l'acte d'association et les statuts, paie les frais d'enregistrement, rédige le prospectus, en paie les frais de publication, etc., etc., en un mot fait toutes les démarches nécessaires pour mettre la compagnie qu'il crée en mesure de commencer ses opérations.

Mais, à côté de ces promoteurs indiscutables, qui réunissent tous les éléments du rôle, combien de personnages s'agitent dans la formation d'une compagnie, et dont il est singulièrement difficile de définir l'exacte qualité ? Où commence la promotion ? Suffit-il, pour être exposé à la responsabilité attachée par la loi aux fondateurs, d'avoir manifesté l'intention d'être promoteur, d'avoir même agréé de l'être ? Suffit-il d'avoir simplement donné l'idée de la société ? Suffit-il d'être un des sept souscripteurs originaires ? La jurisprudence s'est refusée à admettre ces faibles bases.

Mais que faut-il penser de ceux qui, sans suivre toute l'affaire, sans la prendre en main depuis son origine jusqu'à l'enregistrement de la compagnie, jouent malgré tout un rôle actif dans sa genèse, de ceux qui, par exemple, participent à la préparation du prospectus, des statuts ; qui procurent des administrateurs ; qui s'entremettent dans l'achat de l'objet de la société ?

La jurisprudence est d'avis que chacun de ces éléments

1. Trogeross c. Grant.

peut suffire à créer la qualité de fondateur, surtout si l'intervention entraîne un bénéfice pour son auteur¹. Les mots mêmes ne font rien à l'affaire, et telle personne qui s'est refusée à la dénomination de promoteur, dans la crainte d'assumer la responsabilité du rôle, pourra s'y voir, malgré tout, exposée même pour une part qui lui apparaît subordonnée dans la formation de la compagnie.

Mais tous ces actes, qui sont comme la pierre de touche de la qualité de fondateur, peuvent ne plus être assez convaincants pour l'établir. Ils peuvent se trouver faits par des personnes qui ne sont que de simples agents ou des tiers entendant rester tiers.

C'est ainsi que le vendeur de l'objet de la société qui se tient à ce rôle et demeure étranger à la fondation de l'entreprise, le banquier qui assume l'émission, le solicitor qui rédige les contrats, l'agent qui intervient pour le compte des promoteurs ou des vendeurs, tous ces personnages ne sont point par là seul des promoteurs. Ils ne le deviendront que s'ils se conduisent comme les principaux auteurs de la constitution de la compagnie, en y prenant un intérêt direct et en ne s'en tenant point, pour me servir d'une expression anglaise, « à longueur de bras ».

La phase de promotion n'a point non plus de limites bien précises. On peut devenir promoteur à tout moment, jusqu'à ce que la compagnie soit réellement en route, donc même après l'enregistrement, peut-être, jusqu'à la date de l'assemblée statutaire, c'est-à-dire de la première assemblée générale.

Incertaine dans sa définition, incertaine dans sa durée, la promotion donne naissance à une infinie variété de fondateurs. As'en rendre compte, on s'explique que la jurispru-

1. Bagnall c. Carlton ; Emma Co c. Lewis ; Gluckstein c. Barnes (1900), etc.

dence n'ait point donné une définition précise de la promotion, ni posé à son sujet une règle générale. La qualité de promoteur sera toujours une question d'espèce.

Quelle est la situation d'un promoteur : 1° envers la compagnie, 2° envers les actionnaires, 3° envers les tiers ?

Responsabilité des promoteurs vis-à-vis de la Compagnie

« Les promoteurs d'une compagnie sont, sans aucun doute, dans une situation fiduciaire vis-à-vis d'elle. Ils ont, en effet, dans leurs mains, la création et l'organisation de la société; ils ont le pouvoir de déterminer comment et quand et sous quelle forme elle partira pour l'existence. ¹ »

Lord Blackburn, dans le même procès, après avoir fait remarquer les pouvoirs considérables détenus par les promoteurs, ajoute : « Je pense que ceux qui acceptent et usent de pouvoirs aussi étendus ne sont pas en droit de ne point considérer l'intérêt de la corporation dans son ensemble. Ils doivent faire un usage raisonnable des pouvoirs qu'ils reçoivent de la loi et, conséquemment, ils se trouvent, vis-à-vis de la compagnie, quand elle est constituée, dans ce qu'on appelle un rapport fiduciaire. »

Cette jurisprudence a été sanctionnée depuis à diverses reprises. Son importance nous apparaîtra immédiatement, si nous envisageons ses conséquences légales : par ce fait qu'ils sont dans une situation fiduciaire à l'égard de la société qu'ils créent et en vertu des principes généraux de la loi, les promoteurs ne peuvent faire, directement ou indirectement, aucun profit au détriment de la compagnie qu'ils mettent en train, s'ils ne le portent à la connaissance des actionnaires et n'en obtiennent l'autorisation. Si, au

1. ERLANGER, c. New Sombrero.

mépris de cette règle, ils réalisent un bénéfice quelconque, la compagnie peut les contraindre au remboursement. Nombreux sont les procès où les promoteurs furent ainsi condamnés à restituer les profits qu'ils avaient dissimulés à leur société ¹.

Le même principe s'applique au cas d'un promoteur qui vend sa propriété personnelle à la compagnie ². Une personne ou un syndicat peut à bon droit acheter une propriété dans l'intention de la revendre, soit à une compagnie, soit à tout autre acquéreur. Il y a là un droit indéniable.

Mais, s'il est démontré que les vendeurs de la compagnie en sont en même temps les promoteurs, qu'en fait, ils ont ainsi créé de toutes pièces leur propre acheteur, la société à qui ils n'ont point révélé cette situation pourra obtenir la rescision du contrat ou le ratifier et se contenter du remboursement du bénéfice réalisé à son préjudice. Le soi-disant contrat de vente n'est, en effet, dans ce cas, qu'un contrat entre les vendeurs, sous leur propre nom, avec d'autres eux-mêmes, représentant la compagnie en formation, contrat exécuté par eux encore sous le couvert d'hommes de paille, qu'ils ont nommés administrateurs de la compagnie.

La jurisprudence est unanime aujourd'hui à ne point sanctionner de pareils agissements, à moins, naturellement, que l'exacte situation ne soit révélée et clairement exposée au public que l'on sollicite d'entrer dans la compagnie, et qu'ainsi les actionnaires ne s'engagent qu'en connaissance de cause : la compagnie, qui se trouve plus tard composée d'actionnaires, n'ayant rien connu de l'affaire et ne lui ayant jamais donné leur consentement, est toujours en droit de protester contre un pareil contrat, et les promoteurs ne sauraient

1. Bagnall c. Carlton ; Gluckstein c. Barnes ; Leads and Hanley Theater of Varieties, Limited etc.

2. Erlanger c. New Sombrero Phosphate Co.

exciper de ce que tous les actionnaires du moment ont donné leur consentement ; ils sont, en effet, liés vis-à-vis des actionnaires futurs, qui doivent former la véritable compagnie.

Mais suffira-t-il, pour que le contrat soit valable, que la vérité soit révélée à tous ceux que l'on convie à prendre des actions de la compagnie ? Certaines décisions vont plus loin. Ainsi, d'après Lord Cairns, le promoteur¹ qui vend sa propriété personnelle à la compagnie qu'il crée, est tenu de protéger la société en la munissant d'un conseil d'administration indépendant et compétent¹.

Cette opinion ne saurait pourtant être acceptée comme faisant absolument jurisprudence. Lindley, dans *Lagunas Nitrate Co contre Lagunas Nitrate syndicate* (1899), dit en effet : « Il ne suffit point qu'une compagnie soit ouvertement formée avec un conseil d'administration non indépendant en ce sens que ses membres sont les vendeurs futurs ou les agents des vendeurs futurs de la compagnie pour que la société puisse ensuite repousser le contrat de vente qu'ils ont conclu pour ce seul motif qu'ils ne constituent pas un conseil d'administration indépendant. Pour ma part, je considère qu'il n'est nullement du devoir des promoteurs d'une compagnie de la pourvoir d'administrateurs indépendants, dès l'instant où toute la vérité a été dévoilée à ceux que les promoteurs sollicitent d'entrer dans la compagnie. »

Le résultat le plus clair de cette jurisprudence est la nécessité où sont les promoteurs de révéler la situation réelle à tous ceux qui deviennent membres de la société. Ils n'ont peut-être pas à instituer des administrateurs indépendants ; mais il ne suffit pas non plus qu'ils racontent la chose au conseil d'administration. Celui-ci peut être sous leur influence ou à leur solde. Il peut encore ne pas y avoir d'actionnaires : « Parler de révélation de la vérité à la chose

1. ERLANGER contre New sombrero.

appelée compagnie quand il n'y a pas encore d'actionnaires est une pure farce ¹». Les promoteurs ne pourront échapper à leur responsabilité qu'en faisant part de la situation réelle au corps des actionnaires. Ce sont eux, et non un conseil d'administration fantôme ou composé d'hommes de paille qui constituent la compagnie.

D'ailleurs, en ce qui touche les vendeurs de l'objet social, et c'est la catégorie la plus intéressante de promoteurs parce que les plus dangereux pour le crédit public en raison du fait qu'ils créent la société pour réaliser à son détriment le plus grand bénéfice possible, la loi de 1900 a édicté des dispositions précises et minutieuses qui les obligent à donner au public dans le prospectus toutes les clartés nécessaires, lui permettant de se rendre compte si le prix payé pour l'objet social est disproportionné avec sa valeur, et aussi de reconnaître l'intérêt réel des promoteurs dans l'affaire ².

Responsabilité des promoteurs vis-à-vis des actionnaires

A l'égard des membres individuels de la compagnie, les promoteurs ne sont point dans une situation fiduciaire. Leurs rapports immédiats sont avec la société ; ils n'existent envers ses membres que par des actes spécifiques. Le cas le plus commun est celui où un actionnaire réclame des dommages et intérêts pour avoir été amené à prendre des actions de la compagnie par de faux rapports, des énonciations fallacieuses ou mensongères, etc. Il peut s'agir ici de prospectus publiés par le promoteur, ou de tout autre exposé fait

1. Lord Macnaghten dans *Gluckstein contre Barnes* (1900).

2. Art. 9 et 10, loi de 1900.

par lui en qualité de promoteur ou encore, après l'enregistrement, comme agent de la compagnie, mais dans des circonstances qui n'engagent point cette dernière et, ne laissent subsister que l'action personnelle. Ces trois points seront envisagés successivement au cours de notre étude.

Responsabilité des promoteurs vis-à-vis des tiers

Vis-à-vis des tiers, un promoteur est responsable personnellement de tous les contrats préliminaires passés avec eux, à moins et jusqu'à ce que la société ait satisfait leurs revendications légitimes ou se soit engagée à le faire, et que les créanciers aient accepté cette nouvelle responsabilité au lieu de celle du promoteur.

La responsabilité du promoteur est encore engagée vis-à-vis des tiers, s'il a usé à leur égard, au cours des transactions préliminaires, de procédés frauduleux ; si, par exemple, il a emprunté de l'argent ou obtenu des marchandises en prétendant que la compagnie est déjà formée, quand en fait elle ne l'est point ; qu'elle possède telle ou telle propriété, tels ou tels droits, qui ne sont issus que de son imagination, etc. Dans ces cas, s'agirait-il d'un actionnaire, il pourrait y avoir motif à rescision contre la compagnie ou à des dommages-intérêts contre le promoteur. Mais ici, comme il ne saurait être question d'une action en rescision, il semble que les tiers puissent invoquer l'action de dol de la Common Law, à condition toutefois que le promoteur n'ait point commis une simple erreur involontaire et ait su qu'il falsifiait la vérité. Peut-être même pourront-ils intenter une poursuite criminelle pour « *false pretences* ».

CHAPITRE II

CONSTITUTION D'UNE COMPAGNIE PAR L'ENREGISTREMENT

Lorsque, sous l'effort de ses promoteurs, la compagnie est enfin sortie des limbes, lorsque ses bases sont établies, ses cadres formés, les contrats préliminaires passés, il reste à animer cette statue inerte, à lui donner l'existence légale.

Quelles formalités les fondateurs auront-ils à remplir à ce point de vue, pour que leur compagnie soit régulièrement constituée ?

C'est ici, nous le savons, que réside la différence capitale des deux doctrines française et anglaise sur les sociétés par actions.

Rien en vérité ne ressemble moins à la constitution d'une société anonyme française que celle d'une compagnie limited. On peut dire qu'à ce point de vue, les deux lois sont à l'extrémité de la conception juridique.

Là, en effet, où le législateur français, redoutant avant tout les abus de la spéculation véreuse, a estimé qu'il fallait, pour les prévenir, multiplier les obstacles à la constitution des sociétés anonymes, imposer à leur naissance des conditions nombreuses et draconiennes, ne leur accorder la clef d'or de la légalité qu'au prix d'une affirmation pécuniaire de leur caractère sérieux, et, après l'exécution de diverses formalités destinées à protéger les actionnaires, la loi anglaise, au contraire, a pensé qu'à être trop sévère, on risquait de n'effrayer que les spéculateurs honnêtes et de laisser passer les compagnies sans scrupules ; que, d'ailleurs, le capital n'est

point, à l'origine d'une société, l'élément prépondérant, essentiel ; que, dès lors, il valait mieux ouvrir à tous les avantages de l'existence légale pour n'intervenir efficacement qu'après la constitution de la compagnie et tâcher alors de ne laisser à la fraude que de rares issues.

Nous savons que ce système favorise les initiatives et facilite les débuts que le système français néglige trop ; mais, en revanche, la mise en marche que la loi française retarde beaucoup pouvait être prématurée avec la loi anglaise, qui a du elle-même y mettre après coup, en 1900, certaines entraves déjà indiquées dans un chapitre précédent.

La différence fondamentale de doctrine qui sépare les deux lois, et que nous avons exposée longuement plus haut, leur a imposé des formalités tout à fait dissemblables : très compliquées, très nombreuses et très onéreuses chez nous ; de la plus grande simplicité en Angleterre.

Le législateur français n'accorde sa sanction qu'aux sociétés qui se présentent à lui avec leur capital intégralement souscrit et un quart versé sur chaque action ; qui ont fait constater cette souscription et ces versements dans un acte notarié, auquel sont annexés la liste des souscripteurs, l'état des versements effectués, l'un des doubles de l'acte de société, s'il est sous seings privés, et une expédition s'il est notarié et a été passé devant un autre notaire que celui qui a reçu la déclaration ; qui ont, en outre, soumis l'appréciation des apports et des avantages particuliers à l'épreuve de la vérification, c'est-à-dire à l'examen de deux assemblées générales consécutives ; qui, enfin, ont satisfait à la publicité expressément délimitée par la loi. Toutes ces formalités sont, nous le savons, exigées à peine de nullité de la société à l'égard des tiers. La société n'existe comme être moral qu'après leur accomplissement.

« Le capital ne m'intéresse point à ce degré, du moins

à l'origine de la compagnie, répond le législateur anglais. Que j'aie devant moi un acte d'association signé par sept souscripteurs ayant pris chacun au moins une action et que cet acte soit enregistré dans un greffe spécial, cela suffira pour que je déclare constituée la compagnie en cause ¹. » On concevrait difficilement un plus large libéralisme.

Sans doute, la loi de 1900 est venue altérer un peu la belle simplicité du système ainsi créé par la loi de 1862, en exigeant que l'enregistrement de l'acte d'association ou memorandum soit accompagné d'une déclaration attestant l'observance des dispositions légales et aussi d'une liste des administrateurs avec leur consentement à accepter ces fonctions ². Mais ce ne sont là que modifications légères et qui ne touchent point le fond des choses.

Plus sérieuses peuvent paraître à l'observateur superficiel certaines réformes que la loi a apportées en n'autorisant désormais les compagnies limited publiques à commencer leurs affaires que si elles justifient de la souscription d'un certain nombre minimum d'actions fixé par les statuts et d'un versement du vingtième au moins sur chacune des actions ainsi souscrites ³.

Ces dispositions peuvent, au premier coup d'œil, paraître rapprocher la loi anglaise de la sévérité de notre loi. Mais elles touchent, remarquons-le bien, non point l'incorporation elle-même, la constitution de la compagnie, mais seulement sa mise en marche ⁴. Elles visent surtout à ce que nulle com-

1. Art. 6, loi de 1832.

2. Art. 1 § 2 et 2 § 2, loi de 1900.

3. Art. 4, loi de 1900.

4. Nous tenons à faire remarquer ici que la loi de 1900 ne touche point les compagnies privées, celles qui placent leur capital dans un cercle restreint, c'est-à-dire sans faire appel au public. Celles-ci peuvent commencer leurs opérations dès l'instant où elles sont enregistrées.

pagnie publique ne puisse attaquer ses opérations avec un capital notoirement insuffisant et tâchent ainsi de mettre terme à de nombreux abus. Elles n'empêchent point que la compagnie ne soit constituée par la formalité de l'enregistrement et ne reçoive de son incorporation tous les pouvoirs qu'elle en peut tirer.

Reste simplement que ces pouvoirs doivent demeurer latents jusqu'au jour où il apparaîtra que la compagnie a en mains un capital qui lui permette de commencer ses affaires avec une apparence de succès et d'espoir, et aussi constitue une garantie satisfaisante pour les tiers.

La loi de 1900 n'a pas ainsi mis en cause le principe fondamental posé par la loi de 1862, et en vertu duquel une compagnie par actions peut acquérir la personnalité juridique et morale par la volonté contractuelle de quelques personnes et l'enregistrement de cette volonté.

Aujourd'hui donc, comme avant la loi de 1900, pour former en Angleterre une société anonyme, il suffit que sept personnes, anglaises ou étrangères, se réunissent dans un but légal, rédigent un memorandum qui pose les bases générales de la compagnie, souscrivent chacune au moins une action, et enfin déposent cet acte au bureau spécialement chargé de l'enregistrement des compagnies, à Londres, à Dublin ou à Edimbourg, suivant que le siège de la société est situé en Angleterre, en Irlande ou en Ecosse .

1. Ce bureau est dénommé Registration's office. Le chef de bureau ou receveur est le Registrar of joint stock Companies, fonctionnaire nommé par le Board of Trade.

Chaque bureau renferme tous les documents concernant les compagnies qui y sont enregistrées. C'est là qu'on peut, pour un shilling, examiner le dossier de la compagnie sur laquelle on veut être renseigné, et obtenir copie de tel ou tel document moyennant paiement d'une somme modérée.

Le plus grand nombre de compagnies limited ont leur siège en Angleterre. Leur bureau d'enregistrement est donc celui de Londres:

La complication des formalités de constitution de nos sociétés anonymes, comparée à cette simplicité de la loi anglaise, a soulevé la critique des auteurs anglais. Nous avons dit déjà qu'ils trouvent illogique et même incompréhensible l'exigence de la souscription intégrale du capital social et des versements du quart sur chaque action à l'origine de la société.

Déclaration notariée

Ils ne comprennent point non plus ce que signifie notre déclaration notariée, ou mieux, sa vérification par l'assemblée générale. Dans l'esprit du législateur français, la déclaration a pour but de rendre les fraudes plus difficiles et de permettre à l'officier public qui la reçoit de rappeler les fondateurs aux conditions rigoureuses de la loi et de leur faire connaître les pénalités qu'ils peuvent encourir s'ils en violent les dispositions.

Les Anglais admettent que cette formalité peut avoir quelque efficacité. Mais, que signifie, demandent-ils, la vérification de la sincérité de cette déclaration que la loi soumet à l'assemblée générale ?

Où la déclaration est sincère ou elle ne l'est pas. Si elle est sincère, il est inutile de réunir les actionnaires en assemblée ; si elle ne l'est pas, comment peut-on supposer que le public entrant dans la société, se rende compte des inexactitudes ? Le législateur suppose si bien que le public ne peut être éclairé à

Somerset House, Fleet street. On doit savoir également que presque toutes les compagnies qui se constituent sous le régime de la loi anglaise, avec l'intention de faire des affaires à l'étranger, et toutes les compagnies anglo-continetales établissent leur siège social à Londres et relèvent de ce bureau. On y trouve tous les renseignements les intéressants.

cet égard, qu'il a édicté des pénalités pour le cas où une inexactitude voulue de la déclaration serait ultérieurement établie. En pratique, la vérification confiée à l'assemblée générale des actionnaires est illusoire. Au début de la société, les fondateurs gouvernent généralement à leur guise l'assemblée générale. Celle-ci s'en rapporte à eux absolument. Elle nomme des commissaires dont l'examen est nécessairement superficiel et le rapport souvent préparé par les administrateurs eux-mêmes.

En Angleterre, rien de semblable : ni déclaration ni vérification. Il n'y a pas d'ailleurs en Angleterre d'assemblée générale constitutive. La première assemblée générale, « *statutory meeting* » doit seulement se réunir dans les trois mois de l'enregistrement.

Vérification des apports

La vérification des apports, telle qu'elle est réglée par notre loi n'a point échappé non plus à la critique des auteurs anglais.

On sait comment les apports doivent être vérifiés et affirmés d'après la législation française. La première assemblée générale constitutive nomme un ou plusieurs commissaires, qui font un rapport à la seconde assemblée générale, laquelle statue sur l'approbation des apports d'après un quorum qui est strictement déterminé par la loi. Notre législateur s'est appliqué à entourer de formalités rigoureuses ces détails de la constitution pour empêcher les fraudes et les majorations dolosives.

La loi anglaise, au contraire, ne contient aucune prescription au point de vue de la vérification et de l'approbation des apports.

Les auteurs anglais, d'ailleurs, nient l'efficacité du mode de vérification des apports institué par notre loi.

A quoi vise, disent-ils, une pareille formalité ? A faire que les actionnaires puissent, avant d'acquérir cette qualité, contrôler les affirmations de ceux qui apportent un actif à la société. Mais n'est-il point vrai que pareil résultat n'est jamais atteint par le moyen qu'a inauguré la loi française ? Les actionnaires ou futurs actionnaires ne peuvent vérifier avec précision par eux-mêmes les assertions qu'on leur soumet ; ils sont obligés d'accepter les affirmations, soit des fondateurs, soit des commissaires, écho le plus souvent des fondateurs.

A-t-on jamais vu, ajoutent les Anglais, la constitution d'une société française entravée par un rapport désagréable du commissaire-vérificateur ? Comment pourrait-il en être autrement quand ce sont les fondateurs eux-mêmes de la société d'accord avec les apporteurs qui choisissent au préalable le commissaire-vérificateur et, bien entendu, le choisissent parmi ceux dont l'opinion doit être favorable à l'évaluation des apports et des avantages particuliers ?

Les Anglais pensent que la pratique adoptée en Angleterre : publication *in extenso*, dans plusieurs numéros d'un grand journal quotidien, du prospectus et d'une estimation des apports faite par un expert, éclaire davantage les souscripteurs qu'une discussion manifestement illusoire dans une assemblée générale et un vote rapide émis dans cette assemblée sur l'approbation des apports. La loi de 1900 est venue renforcer l'efficacité de cette pratique en exigeant que le prospectus spécifie les actions d'apports et la contre-valeur qui a justifié leur attribution.

En Angleterre donc où la liberté des conventions domine la constitution de sociétés par actions, on laisse le soin aux actionnaires de se défendre eux-mêmes contre l'exagération des apports et de n'accepter que ce qu'ils veulent. Ainsi l'exige la règle libérale aux termes de laquelle le vendeur peut offrir sa marchandise au prix que bon lui sem-

blera s'il trouve un acheteur qui consent à la lui payer au prix demandé. Pourquoi entraver, disent les Anglais, la liberté de l'offre et de la demande ? Pourquoi créer des textes nouveaux pour porter atteinte à cette liberté ? On les justifie par la crainte du dol et de la fraude. Mais il sera toujours temps de réprimer les manœuvres repréhensibles. On paralyse les affaires à vouloir les prévenir.

À supposer que quelques abus puissent résulter de ce système, il faut songer que toute liberté comporte des abus et d'autre part que quand on se trouve en présence de deux situations, il faut choisir celle qui offre le moins d'inconvénients.

Telle a été la pensée du législateur anglais et son système qui ne présente point les entraves du système français et ne paralyse point les initiatives est peut-être aussi plus efficace que le mode de vérification illusoire et hypocrite adopté par notre loi.

Avant d'en finir avec la constitution des sociétés anonymes et des compagnies limited, nous tenons à indiquer les conséquences qu'entraînent, au point de vue du capital, les différences des formalités imposées par les deux lois.

Tandis qu'une société anonyme française ne sera constituée qu'après la souscription de tout son capital et la réalisation d'une partie, c'est après sa constitution seulement que la compagnie limited cherchera le capital dont elle a besoin pour ses opérations sociales. C'est dire que, dans le premier cas, la souscription du capital précède, dans l'autre, suit l'incorporation. Là, le capital est la condition prépondérante ; ici, l'élément momentanément accessoire.

La loi anglaise se contente d'exiger à ce point de vue que chacun des sept souscripteurs détienne au moins une action. Encore peuvent-ils, dans le memorandum, en fixer

le taux aussi bas qu'il leur convient. Le législateur anglais ne connaît point, en effet, de minimum de taux légal, et l'on cite des compagnies dont les actions ont été émises à 1 ou 2 shillings. On peut ainsi concevoir le thème d'une compagnie à capital très élevé et constituée cependant sur la base de 7 shillings. C'est là, sans doute, une conception toute théorique; mais on cite des exemples de compagnies qui se sont ainsi formées sur une souscription de 7 livres et même moins.

D'autres corollaires importants découlent du caractère particulier de la loi anglaise.

Quand une compagnie anglaise se trouve constituée, il n'y a point une seule action de souscrite et, par conséquent, de répartie, et il n'en est pas une sur laquelle ait été effectué le moindre versement. Les actions émises après la constitution sont donc des actions originelles, vierges de tout versement, qui ne doivent pas être confondues avec les actions mises en vente après la constitution, dans les sociétés anonymes françaises, par les premiers souscripteurs, et qui sont toujours libérées du quart de leur valeur originelle.

Cette différence, intéressante au point de vue théorique, l'est aussi au point de vue pratique français. Elle peut, en effet, être l'origine d'une duperie, et des exemples se rencontrent de compagnies limited anglaises, qui ont, par ce moyen, exploité indignement notre épargne nationale ^{1.}

Le système de la loi anglaise permet aussi l'émission par séries.

Nous ne faisons ici qu'effleurer ces questions, nous pro-

1. Il s'agit de compagnies qui offrent des actions au public français, le laissant dans l'illusion que, comme dans les ventes d'actions qui suivent la constitution d'une société française, il avait affaire à des titres nécessairement libérés du quart; mais l'actionnaire s'apercevait bientôt qu'il avait à répondre de la totalité du montant de l'action.

posant de les étudier plus longuement à mesure qu'au cours de notre travail chacune se présentera.

Il reste, après cette vue d'ensemble des différences des deux législations, à énoncer plus complètement les conditions que la loi anglaise pose à la constitution d'une compagnie limited. Elles se résument en trois ou quatre formalités, suivant que la société a ou n'a point de statuts spéciaux :

1^o *Le dépôt du mémorandum* au greffe des compagnies par avions ¹ ;

2. *Une déclaration solennelle* attestant que toutes les prescriptions de la loi ont été observées ² ;

3^o *Un dépôt de la liste des administrateurs* avec leur consentement écrit ³ ;

4^o *Enfin, le dépôt des statuts* de la compagnie, si celle-ci en a élaboré de spéciaux ⁴.

Ces formalités étant accomplies, le Registrar délivre un certificat d'incorporation qui donne la personnalité juridique et morale à la compagnie enregistrée ⁵. Une fois ce certificat d'enregistrement délivré, la société est régulièrement constituée.

Si nous dégageons l'enregistrement des formalités accessoires, il se réduit, nous le voyons, à l'enregistrement du mémorandum et des statuts, c'est-à-dire du pacte social.

1. Art. 17, loi de 1862.

2. Art. 1 § 2, loi de 1900.

3. Art. 2, loi de 1900.

4. Art. 17, loi de 1862

5. Art. 18, loi de 1862.

CHAPITRE III

LE PACTE SOCIAL

Le pacte social d'une compagnie limited se compose de deux documents : l'acte d'association ou *memorandum of association* et les statuts ou *articles of association* ¹. Leur ensemble correspond aux statuts de notre société anonyme.

La loi anglaise a ainsi créé une délimitation à laquelle d'ailleurs notre jurisprudence est peu à peu parvenue. Elle distingue les règles fondamentales, essentielles de la société, celles dont la modification intéresse au plus haut point les tiers, et elle les enferme dans le memorandum, dont elle fait ainsi la charte de la société ², entourant sa modification de dispositions rigoureuses, de formalités compliquées qui assurent la garantie des tiers. Certaines mêmes de ses énonciations sont rendues inaltérables. Quant à l'objet social, par exemple, il ne pourra être modifié que dans certaines limites très précises et très restreintes. En ce qui touche les règles moins importantes, qui traitent surtout du règlement des droits des actionnaires entre eux et avec la société, elle les fixe dans les statuts, dont, à raison de leur caractère accessoire et privé, elle fait le domaine des actionnaires et qu'elle permet de modifier dans les plus extrêmes conditions de facilité ³. Nous approfondirons plus loin cette distinction, dans notre chapitre de l'assemblée générale.

1. Terme que l'on traduit aussi volontiers par règlements de la compagnie.

2. Art. 12, loi de 1862.

3 Art. 50, loi de 1862.

Le Memorandum

Le memorandum est l'acte fondamental dans la constitution d'une société anglaise. Il en règle, d'autre part, d'une manière définitive, la marche ultérieure. D'où la nécessité d'examiner attentivement les énonciations qu'il doit contenir. Ce sont les suivantes ¹ :

1^o Le nom de la compagnie ; 2^o La partie du Royaume-Uni où sera situé le siège social de la compagnie ; 3^o les objets de la société ; 4^o une déclaration que la responsabilité de chaque membre est limitée ; 5^o le montant du capital, le nombre et la valeur des actions.

1^o LE NOM DE LA COMPAGNIE

La plus grande liberté de choix est laissée à ce point de vue. Tandis qu'en France, la société anonyme ne peut être désignée par le nom de l'un de ses membres et se présente aux tiers sous une dénomination générale, en Angleterre, le nom de l'un des associés peut figurer, en principe, dans la désignation sociale. Le nom doit être accompagné de la mention « limited » ². Il ne doit, non plus être identique à celui d'une autre compagnie déjà existante, ni lui ressembler tellement qu'on puisse prendre l'une pour l'autre ³. La loi autorise, en effet, dans ce cas, le Registrar à refuser l'enregistrement. Et l'espèce se présente assez fréquemment, où de ce fait résultent des ennuis et des retards. L'enregistrement n'est point, d'ailleurs, un obstacle à une action ultérieure, basée sur le préjudice causé par la similitude des noms. Mais le préjudice doit être prouvé. Les tribunaux, dans ces cas, jugent en effet non sur ce motif que le nom constitue une propriété,

1. Art. 8, loi de 1862.

2. On est toutefois dispensé de cette formalité quand la compagnie est formée dans un but scientifique, philanthropique ou d'utilité publique et non dans un but de profits à réaliser.

3. Les mots royal, *imperial*, *Queen*, *empress*, ne peuvent non plus être introduits dans le nom d'une C^o, à moins d'une autorisation spéciale du House Office et du Board of Trade.

mais sur celui-ci que l'emploi du nom d'une autre compagnie peut conduire à des erreurs et égarer la clientèle en l'amenant à la nouvelle société¹. Peu importe que les compagnies en litige aient un objet tout à fait différent

Si, par inadvertance, une compagnie est enregistrée avec un nom identique ou ressemblant trop fortement à celui d'une autre compagnie également enregistrée, il lui sera loisible, avec la seule intervention du Registrar, de changer de nom. Une pareille modification n'affectera en rien la marche de la société, non plus qu'elle n'entraînera la nullité des procédures introduites, soit par elle, soit contre elle.

Le nom de la compagnie, accompagné de la mention *Limited* doit apparaître dans toutes les manifestations extérieures de la société, afin que nul n'ignore qu'il a devant lui une Compagnie à responsabilité limitée².

En dehors du cas examiné plus haut de deux compagnies enregistrées sous un nom identique ou similaire, une compagnie peut, par délibération spéciale, changer de nom au cours de son existence, mais seulement avec l'autorisation du Board of Trade. Le nouveau nom sera enregistré à la place du premier et le Registrar délivrera un nouveau certificat d'incorporation.

2^e LE SIÈGE SOCIAL

Toute compagnie par actions est tenue d'avoir un siège social, où toutes communications et tous avis puissent lui être adressés³. Si une compagnie commence ses affaires sans en avoir fixé un, elle encourt une pénalité de 5 l. sterl. par jour. Le memorandum n'est point tenu d'en donner une indication complète. Ce sera l'affaire d'un avis spécial, qui doit être adressé ultérieurement au Registrar⁴. Le plus souvent, en effet, ce n'est qu'après l'incorporation et lorsque quelques capitaux seront déjà réunis que la société quittera ses locaux primitifs pour s'établir dans un bureau définitif. Le memorandum doit indiquer simplement si le siège social sera situé en Angleterre, ou en Ecosse ou en Irlande. Le motif de cette énonciation est que de la situation du siège social dépend le bureau auquel doit être enregistrée la compagnie.

1. Il est intéressant de citer à ce point de vue le procès gagné par la société française Panhard et Levassor, qui n'avait pourtant aucun établissement en Angleterre contre la Panhard Levassor Co (1901).

2. Art. 41, loi de 1862. V. chapitre de la publicité.

3. Art. 39, loi de 1862.

4. Art. 40, loi de 1862.

Quand le mémorandum a ainsi fixé la partie du Royaume-Uni dans laquelle la compagnie entend opérer, il y a là un élément inaltérable de la constitution de la compagnie, que seul un acte du Parlement peut modifier.

Mais il est bien entendu que la compagnie peut, dans ces larges limites, établir son office où il lui plaît et même en changer de temps à autre. Il importe toutefois qu'elle notifie chaque changement au Registrar ¹. Celui-ci en prendra acte au même titre qu'il a enregistré la première indication.

Et c'est ainsi qu'en Angleterre il est loisible à toute personne de trouver de suite l'adresse d'une société dont elle connaît le nom ². Il lui suffit de s'adresser au bureau d'enregistrement des compagnies par actions.

3^e LES OBJETS DE LA COMPAGNIE

La plus grande importance s'attache à cette clause du mémorandum puisque une fois déterminés, les objets de la société ne peuvent être modifiés que par une reconstruction de la compagnie ou par la procédure légale instituée par le Companies Memorandum of association act, de 1890. Nous examinerons plus loin, dans le détail, jusqu'à quel point cette réforme de 1890 atteint le principe de l'inaltérabilité du mémorandum.

C'est, en tout cas, une jurisprudence solidement établie qu'une compagnie enregistrée sous l'empire de la loi de 1862 ne peut entreprendre que les opérations comprises dans les objets énoncés dans son mémorandum ou qui leur sont raisonnablement implicites ou qui encore sont spécialement autorisés par la loi. Tout le reste est *ultra vires*, et les administrateurs qui participent à ces actes *ultra vires*, c'est-à-dire à des entreprises qui n'ont point été prévues par le mémorandum encourent la plus sérieuse responsabilité. Les pertes que la compagnie peut subir de ce fait sont à leur charge.

Le mémorandum, pourtant, ne doit point être trop large ni pa-

1. Art. 40, loi de 1862.

2. Avec d'autant plus de facilité d'ailleurs que chaque bureau d'enregistrement des compagnies par actions ou tient des catalogues alphabétiques de toutes les compagnies enregistrées, que chacun peut consulter sans avoir rien à payer. On sait qu'en France, au contraire, une pareille recherche est hérissée d'obstacles : sans, doute, l'indication du siège social, aussi bien que son changement, doivent être publiés. Mais où ? Dans un journal d'annonces légales, au choix la société. On pourra longtemps poursuivre cette précieuse adresse.

raître indiquer un objet autre que celui en vue duquel la société est constituée. Il risque, en effet, de se heurter alors à un refus d'enregistrement. L'intérêt des tiers exige qu'une compagnie ne puisse, grâce à l'élasticité de son objet social, s'attaquer à des opérations qu'ils n'ont pu raisonnablement prévoir.

Il ne doit non plus être trop étroit ni trop limiter les pouvoirs de la compagnie. La société se verrait alors paralysée dans son fonctionnement. C'est, en effet, par exemple, un fait acquis à ce point de vue, qu'à moins d'en avoir le pouvoir par son memorandum, une compagnie ne peut acheter ni la suite des affaires d'une compagnie similaire ni des actions d'une autre société, non plus que fusionner avec elle.

La pratique est, dans ces conditions, de prévoir, dans le memorandum, non seulement les opérations normales que se propose la compagnie, mais aussi les opérations corollaires, concomitantes qu'elle peut trouver intérêt à traiter au cours de son existence. La jurisprudence reconnaît, sans doute, la validité des opérations, qui sont nécessairement implicites dans les objets principaux de la compagnie, tels que le définit le memorandum. Mais il importe de ne point trop compter sur cette faculté. Le document n'est point destiné seulement aux administrateurs qui connaissent l'affaire, mais aussi aux actionnaires et au public en général. La concision peut donc y être un défaut. Et c'est ainsi que, quoique une compagnie commerciale doive nécessairement, d'après la jurisprudence anglaise, pouvoir emprunter et émettre des lettres de change, ainsi que des billets, il est d'usage d'insérer à cet effet des pouvoirs exprès. De là les monuments réels que constituent aujourd'hui les memorandums d'association. La surabondance de détails qu'on y rencontre à la clause : objets, n'est qu'une légitime prudence, qui préservera la compagnie d'une reconstruction en pleine prospérité ou des formalités assez compliquées, imposées par la loi de 1890.

Les objets de la compagnie doivent être légaux, c'est-à-dire qu'ils ne doivent contenir rien de contraire, expressément ou implicitement, ni aux dispositions des Companies acts ni à celles de la common Law. Les Companies acts interdisent, par exemple, l'émission d'actions au-dessous du pair ; de même le rachat par une compagnie de ses propres actions. La common Law interdit, d'autre part, par exemple, de créer une compagnie pour organiser des loteries, etc.

Après l'énonciation des pouvoirs essentiels à la compagnie dès le début de son affaire, et aussi de ceux que la compagnie trouvera sans doute bon d'utiliser, plus tard, au cours de l'existence sociale, la clause objets se termine toujours, pour plus de sûreté, sur ces termes généraux. « La Compagnie aura en outre droit de faire toutes autres choses implicites ou de nature à conduire à la réalisation

des objets énumérés plus haut ou de quelques-uns d'entre eux ». Parfois, les termes sont encore plus larges : la compagnie s'autorise à faire toutes autres choses qu'elle peut estimer opportunes et convenables. Il a été jugé que ces diverses expressions n'ajoutent rien à la reconnaissance par la loi des pouvoirs implicitement contenus dans les objets définis spécialement par le memorandum.

4^o LA DÉCLARATION QUE LA RESPONSABILITÉ DE CHAQUE MEMBRE
EST LIMITÉE

A défaut de cette formule, les actionnaires seraient tenus *in infinitum*. Grâce à elle, les signataires du memorandum et les futurs actionnaires n'auront à verser que la somme qui reste à payer sur les actions qu'ils ont souscrites ou qu'ils possèdent par un autre procédé. Nous insisterons plus loin sur cette responsabilité.

5^o LE CAPITAL

Le memorandum doit faire connaître le chiffre du capital nominal ainsi que le nombre et la valeur des actions qui représentent ce capital. Le capital réel dépendra naturellement de ce que produira la souscription.

Le montant du capital nominal est laissé à l'appréciation des promoteurs et des signataires du memorandum. Ils le fixent aussi petit ou aussi grand qu'ils l'entendent.

Le montant des actions est abandonné également à la discrétion des promoteurs. Des actions d'une livre sont très communes. Également, les actions de cinq ou dix livres. Elles s'abaissent parfois jusqu'à un ou deux shillings. On a vu, par contre, des actions de 5.000 livres.

Le capital original est aussi parfois divisé en plusieurs classes d'actions : certaines de 10 l. ; d'autres de 1 l., ou encore certaines de 1 l. et d'autres de 1 sh.

Il n'est point rare, non plus que le capital original soit divisé en deux ou plusieurs catégories jouissant de droits spéciaux différents, par exemple en actions de préférence et actions ordinaires ou en actions ordinaires et actions différées ou en actions de préférence, actions ordinaires et parts de fondateurs.

La division la plus fréquente à ce point de vue est en actions de préférence représentant les versements faits en espèce et actions ordinaires correspondant à nos actions d'apport et à nos parts de fondateurs.

Nous n'indiquons ici qu'à grands traits le caractère du capital dans les compagnies limited. Nous y reviendrons avec détail.

Ce sont là les cinq clauses principales du mémorandum, et les seules qui soient obligatoires. Mais, occasionnellement, des dispositions additionnelles s'y trouvent insérées, définissant, par exemple, les droits attachés aux diverses classes d'actions, les droits touchant le dividende, le vote à l'assemblée générale, etc.

Le mémorandum se termine généralement par ce qu'on appelle la clause d'association dans laquelle les sept souscripteurs expriment leur volonté de former une compagnie et consentent à prendre chacun au moins une action. La clause est suivie par un tableau contenant les noms, adresses, professions des souscripteurs et le nombre d'actions prises par chacun.

1. Le nom et le nombre d'actions doivent être écrits de la main du souscripteur même, tandis que la mention relative à la profession et au domicile peut émaner d'un tiers. On peut souscrire d'ailleurs, par la main d'un agent régulièrement autorisé.

Les signatures des souscripteurs au mémorandum doivent être attestées par des témoins. Un seul peut suffire pour toutes. Un souscripteur ne peut remplir l'office de témoin vis-à-vis de ses cosouscripteurs.

Les Souscripteurs du Memorandum

Toute personne qui est *sui juris* peut être signataire au memorandum. Ainsi jugé d'une femme mariée, d'un failli, d'un mineur (il y a toutefois des doutes sur ce dernier point), d'une compagnie enregistrée qui est autorisée par ses statuts à souscrire des actions, etc. Une question qui nous intéresse plus particulièrement à ce point de vue est celle de savoir si les souscripteurs au memorandum doivent être des sujets britanniques, résidant en Angleterre, ou s'ils peuvent être des étrangers domiciliés à l'étranger. Dans l'espèce *General Co for the promotion of Land credit*, il a été jugé par la Chambre des Lords que « toutes personnes, étrangères ou non, voulant former une compagnie qui, d'après ses règlements peut être gérée et exploitée dans le Royaume-Uni

et peut y avoir un conseil d'administration, ont le droit de signer l'acte d'association et de faire le nécessaire pour parvenir à la formation de la compagnie ». En dépit de la netteté de cette décision, certains auteurs se sont longtemps refusés à admettre qu'une compagnie formée d'actionnaires sur lesquels la législation anglaise n'a aucun pouvoir, pût être inscrite dans ces conditions sur les registres officiels. Il fallait, à leur sens, adjoindre aux souscripteurs étrangers sept souscripteurs anglais résidant dans le Royaume-Uni. La jurisprudence actuelle donne formellement tort à cette doctrine, et c'est un principe désormais acquis qu'une compagnie peut être créée en Angleterre, sous le régime anglais, par sept Français résidant en France.

Sept Souscripteurs

Aux termes de la loi de 1862, le nombre des premiers souscripteurs ne doit pas être inférieur à sept ¹. Ce nombre est absolument arbitraire, et l'on peut se demander, comme l'ont fait des juriconsultes éminents, pourquoi une seule personne ne pourrait former une compagnie limited. La question est d'autant plus plausible, que la loi n'exige de chaque signataire au memorandum que la souscription d'une action, et que cette action, le minimum légal étant inconnu en Angleterre, peut être du taux le plus exigü. La loi ne réclame d'autre part des souscripteurs ni indépendance, ni intérêt particulier, ni initiative propre, ni rien qui corresponde à une balance des pouvoirs dans la constitution de la compagnie consacrant ainsi formellement, l'existence de nombreuses compagnies où, des sept souscripteurs, six sont de

1. Art. 6, loi de 1862 : « Sept personnes ou plus, associées dans un but légal peuvent, en souscrivant à un mémorandum d'association, former une compagnie incorporée. »

purs comparses intervenant seulement pour la satisfaction du chiffre légal et n'ayant d'autre intérêt dans la société qu'une unique action d'un taux infime ¹.

Quel est donc le motif de cette exigence de la loi anglaise ? La loi anglaise, dit-on, a compris qu'une société anonyme composée de moins de sept personnes représentant en presque totalité l'administration de la société ressemblerait trop, dans ses relations avec les tiers, à une société en nom collectif, leur ferait illusion sur sa véritable nature et pourrait les engager ainsi dans une confiance trompeuse ; car les tiers, après avoir cru, sur l'apparence, traiter avec une société de personnes indéfiniment responsables, se trouveraient en face d'une société anonyme, c'est-à-dire d'une responsabilité limitée au capital social. Une telle explication ne nous satisfait point. Les mesures de publicité ne sont-elles point là pour prévenir les erreurs des tiers ? Certains auteurs prétendent que les Anglais n'ont voulu ainsi que demander sept fondateurs : par là, les souscripteurs ont une action en responsabilité plus efficace si la société est nulle ou entachée de dol. Les mêmes auteurs profitent de cette conception pour critiquer notre loi française qui, s'inspirant de la loi anglaise, exige, à peine de nullité, sept associés pour que la société anonyme puisse être constituée (art. 23, loi de 1807), transportant ainsi le nombre de sept des fondateurs aux actionnaires, ce qui est peu logique dans un système acceptant comme le nôtre le fondateur unique. Sans doute est-ce une des intentions de la loi anglaise que d'instituer sept fondateurs. Mais ce n'est point toute son idée, puisque ce chiffre de sept membres, elle le maintient durant toute l'existence de la société. Elle ne l'exige point seulement à l'origine de la compagnie. Elle l'impose durant toute la poursuite de l'affaire. Ce n'est donc point seulement sept fon-

1. Salomon, c. Salomon.

dateurs qu'elle réclame, mais aussi sept associés: « Quand une compagnie continue d'exercer son entreprise pendant plus de six mois avec un nombre de membres inférieur à sept, toute personne qui est membre de la compagnie durant toute cette période et est au courant du fait que le nombre des membres est inférieur à sept, sera responsable du paiement intégral de toutes les dettes contractées par la compagnie au cours de ces six mois et pourra être actionnée individuellement à cet effet sans que les autres membres doivent être appelés en cause ¹. »

Cette exigence a eu sans doute pour motif le bon fonctionnement de la compagnie : où trouver les éléments d'un conseil d'administration et d'une assemblée générale quand le nombre des associés est moindre que sept ? Est-il besoin de dire qu'un tel argument est peu convaincant ? La loi anglaise est d'ailleurs plus dure ici que la loi française. Si, dans une société anonyme française, le nombre des sept associés obtenu au début décroît par la suite, si par le fait des négociations dont elles sont l'objet, les actions se ramassent aux mains de six porteurs ou d'un nombre moindre, la société est alors sujette à dissolution, mais cette dissolution n'a pas lieu de plein droit, et doit être demandée à la justice, qui est libre de ne pas la prononcer ; elle n'est, d'autre part, encourue que lorsque cette diminution d'actionnaires s'est produite et continuée depuis plus d'un an². Il ne paraît pas s'être élevé de procès sur cette singulière question, pas plus en Angleterre qu'en France. Une fois d'ailleurs les actions converties en titre au porteur, la preuve est à peu près impossible à administrer.

Si une compagnie se présente à l'incorporation avec un mémorandum signé de moins de sept personnes, c'est le

1. Art. 48, loi de 1862.

2. Art. 38, loi de 1867.

devoir du Registrar de lui refuser l'inscription sur les registres officiels. Mais qu'arrive-t-il lorsque le Registrar, par inadvertance, a laissé passer une compagnie de cette espèce, et l'a pourvue de son certificat d'incorporation ? Il avait été jugé avant 1900 que, dans ces cas, le Registrar n'ayant qualité pour accorder son certificat qu'aux compagnies d'au moins sept membres, le certificat d'incorporation devait être considéré comme nul et la compagnie, dès lors, comme non constituée. La loi de 1900 a, dans son article 1^{er}, solutionné la question dans le sens contraire en disposant que le certificat d'incorporation couvre toutes les irrégularités possibles de la compagnie. Elle a voulu ainsi que l'on ne pût remettre en question, des années peut-être après l'enregistrement d'une compagnie, la régularité de sa constitution.

Nature et étendue de l'obligation des souscripteurs au memorandum

La question se pose maintenant de savoir quelles sont la nature et l'étendue de l'obligation prise par les premiers souscripteurs et fondateurs de la compagnie.

A ce sujet, la loi de 1862, dans son art. 23, s'exprime ainsi : « Les souscripteurs du memorandum d'une compagnie formée suivant les dispositions de cette loi seront censés avoir accepté de devenir actionnaires de la Compagnie dont ils ont signé l'acte d'association, et, aussitôt après l'enregistrement de la compagnie, ils seront inscrits comme actionnaires sur le registre des membres. »

Cet art. 23 distingue très nettement la situation des souscripteurs du memorandum et celle des autres actionnaires. Les premiers sont actionnaires *ipso facto* dès l'enregistrement

de la compagnie. Leur signature les lie vis-à-vis de la compagnie pour le nombre d'actions qu'ils inscrivent en face de leur nom, et ont-ils omis d'en fixer le chiffre, ils sont réputés avoir souscrit tout au moins pour une action. La loi a voulu ainsi que les souscripteurs fussent intéressés dans la société pour laquelle ils sollicitent la confiance du public. Elle les rend actionnaires d'office dès que la compagnie est légalement constituée. Point n'est besoin, dès lors, pour qu'ils soient tenus du montant de leurs actions, qu'elles leur soient en fait réparties, ni quoique, à première vue, paraisse en dire l'art. 23, que leur nom soit inscrit sur le registre des actionnaires. Leur participation au mémorandum les a faits membres virtuels de la future compagnie. Dès l'instant où elle entre en vie, ils en sont membres effectifs et responsables pour le nombre d'actions inscrit au mémorandum. En vain, pour échapper à leurs obligations, ils exciperaient qu'il ne leur a été, en fait, attribué aucune action ou que leur nom ne figure point au registre des membres ; en vain encore ils opposeraient qu'ils n'ont jamais été traités comme actionnaires depuis nombre d'années que la compagnie existe. Ils n'en sont pas moins tenus du montant intégral des actions pour lesquelles ils ont souscrit au mémorandum. Ainsi jugé d'un souscripteur qui n'avait point été inscrit au registre des membres et qui n'en fut pas moins, neuf ans après, la compagnie se trouvant en liquidation, obligé de contribuer à l'actif. C'est dire que l'obligation des premiers souscripteurs ne peut être affectée par la prescription. Cette décision est d'autant plus remarquable, que la prescription en matière mobilière est de six ans.

Dans un cas pourtant, le souscripteur du memorandum sera dégagé, en fait et en droit, de toute obligation ; c'est s'il établit que toutes les actions de la compagnie ont été réparties à d'autres personnes. Son obligation ne naît, en effet, que du contrat que crée entre la compagnie et lui sa signature au

memorandum. La société répartit-elle ailleurs toutes ses actions, elle se met ainsi hors d'état d'exécuter sa prestation, ne peut, dès lors, exiger la contre-prestation du souscripteur.

La jurisprudence décide encore que les souscripteurs du memorandum doivent prendre leurs actions directement de la compagnie. Leur obligation ne sera point satisfaite s'ils les acquièrent autrement, par exemple, par un transfert d'actions libérées.

En dehors de ces points spéciaux, le souscripteur du memorandum est traité comme un actionnaire ordinaire; la nature de son obligation consiste, de même que celle des autres actionnaires, à devoir fournir en espèces, ou sous une forme équivalente, le montant des actions qu'il a souscrites. Les actions des premiers souscripteurs peuvent être ainsi des actions partiellement ou complètement libérées, données en paiement de propriété ou de services rendus à la compagnie. Ils doivent enfin satisfaire aux appels qui sont faits sur leurs actions, au même titre que les actionnaires ultérieurs.

Nous verrons plus loin qu'un actionnaire qui a été induit en erreur par des énonciations mensongères ou simplement erronées, et a pris des actions sur la foi de ces renseignements, peut demander la rescision de son contrat. La jurisprudence décide, par contre, qu'un souscripteur au memorandum ne peut, après la constitution de la compagnie, répudier sa souscription sur ce motif qu'il a été trompé et n'eût point signé s'il eût connu la situation vraie.

Les statuts

On a pu se rendre compte, par l'analyse que nous en avons donnée, que le memorandum ne saurait suffire à régler le fonctionnement et la marche de la compagnie. Il pose les bases de la société, les limites de sa capacité, Il

constituée pour ainsi dire les colonnes de l'édifice ; c'est aux statuts ¹ qu'il revient d'en assurer l'aménagement intérieur. Ce n'est point tout qu'un acte essentiel, primordial, fixe le nom de la compagnie, le siège social, l'objet de la société, le montant du capital, la valeur des actions, etc. Il est nécessaire qu'un règlement intervienne pour régir les rapports des actionnaires avec la compagnie, et aussi les relations des associés entre eux. A lui de dire comment se fera la répartition des actions par les administrateurs, comment s'opéreront les appels de fonds, les déchéances pour non-paiement des appels, comment se convoqueront, délibéreront, voteront les assemblées générales, quels seront les pouvoirs des administrateurs, etc.

Le législateur anglais a si bien compris cette nécessité que la loi de 1862, dans une de ses annexes, a donné, sous le terme de table A, des statuts modèles applicables à toute compagnie qui n'en a point élaboré de spéciaux. Dans ces cas, la table A devient, dans son intégrité, le corps de statuts réglementant la compagnie.

Il est bien entendu que le texte de ces statuts n'est point obligatoire ; que chaque compagnie, et ce sera le cas le plus fréquent, reste libre d'en établir de particuliers qu'elle substitue complètement ou partiellement au tableau A ; mais les références doivent être formelles et précises, car tous les textes non exclus restent applicables.

Les dispositions de la table A ne sont pas, nous le voyons, tyranniquement imposées par la loi. La chose n'est point possible ; il n'est point de règlement, fût-il même élaboré,

1. Le terme anglais pour désigner les statuts est : « Articles of association. » Nous ne l'avons point conservé parce qu'il correspond bien à ce que sont chez nous les statuts d'une société. Le terme employé présente cet inconvénient qu'en Angleterre, le mot « statut », en langage légal, s'applique spécialement aux actes du Parlement, à la loi écrite.

suivant l'expression anglaise, par une commission de séraphins, qui puisse s'adapter à tous les besoins des compagnies nombreuses qui se fondent et aux circonstances dans lesquelles elles ont été formées. La T. A contient d'ailleurs des lacunes et des omissions : on n'y trouve point de clauses relatives à la faculté de créer et d'émettre des actions au porteur, d'avoir et de pouvoir faire valoir tous droits de saisie et d'hypothèque, etc., etc. Mais, si ces dispositions ne sauraient être la règle générale et obligatoire, elles constituent, du moins, le droit commun dans le silence du contrat. Tous les statuts des compagnies anglaises se trouvent ainsi considérablement simplifiés, et l'opportunité et la loyauté de leurs clauses modificatives apparaissent facilement en les comparant aux dispositions types de la loi. C'est là un double et très sensible avantage qui a fait désirer l'introduction dans la loi française d'une institution de ce genre. La table A indique les vues, les intentions du législateur. Nul article dont la substance correspond aux dispositions des statuts-modèles, ne saurait excéder la capacité de la société. Il y a là en réalité deux lois : l'une générale et obligatoire, l'autre descendant dans le détail de la compagnie, facultative, nécessairement facultative, mais donnant idée de la manière dont les législateurs de 1862 ont entendu l'aménagement intérieur des sociétés anonymes. La table A constitue ainsi une règle directrice ; à la suivre, on est assuré de rester dans la légalité.

La simplification qui en résulte est aussi un bénéfice très réel. Même là, et c'est le cas de la plupart des compagnies, surtout des plus importantes, où les administrateurs présentent à l'enregistrement des statuts spéciaux et complets, la table A sert de modèle sous bien des rapports, et presque tous les statuts en adoptent la plupart des clauses avec plus ou moins de modifications.

Dans beaucoup de cas aussi, la compagnie ne fait enre-

gistrer que quelques articles, conservant ainsi la plupart des dispositions des statuts modèles. Enfin, dans un nombre considérable d'espèces, on laisse opérer la table A sans aucune modification.

La loi exige que, dès l'instant où une compagnie limited a élaboré des statuts spéciaux, ces statuts soient enregistrés en même temps que le mémorandum.

Le memorandum n'en reste pas moins le document souverain, dominant de la compagnie, auquel sont subordonnés les statuts et par lequel ils sont contrôlés. Le mémorandum établit les conditions essentielles sous lesquelles la compagnie a été incorporée. Ces conditions, nous l'avons vu, sont fondamentales, quelques-unes inaltérables, les autres très difficilement modifiables. L'unanimité même des actionnaires ne saurait en ébranler certaines. Les statuts, au contraire, en tant que règlement intérieur de la société destiné à régler les rapports des actionnaires avec la compagnie et entre eux, sont sous le plein contrôle des membres, qui peuvent les modifier de temps à autre, au gré des besoins nouveaux de la société. Mais ces modifications ne seront valides qu'à condition d'être maintenues dans les limites fixées par le mémorandum et les diverses lois, au même titre que les dispositions des statuts originaires doivent s'y être pliées. Le mémorandum est, pour ainsi dire, l'aire dans laquelle peut s'exercer l'action de la compagnie. A l'intérieur de ces limites, les actionnaires peuvent faire toutes règles pour leur propre gouvernement, qu'ils considèrent opportunes. S'ils sortent de ce domaine, les dispositions qu'ils émettent ne sauraient avoir d'effet. De même, s'ils violent la loi ; les statuts ne sauraient ainsi donner à la compagnie le pouvoir de racheter ses propres actions ou de payer des dividendes sur le capital, ou encore d'émettre des actions au-dessous du pair.

Force obligatoire des statuts

L'art. 16 de la loi de 1862 dispose que les statuts, « quand ils sont enregistrés, lient la compagnie et les actionnaires absolument comme si chaque membre les avait signés et y avait apposé son sceau. Il y a dans les statuts un consentement de sa part et de celle de ses héritiers, exécuteurs et administrateurs, à se conformer à toutes les règles qui s'y trouvent contenues ».

Cet article ne nous dit point avec qui est passé le contrat implicite qui lie les actionnaires, mais il est manifeste que c'est avec la compagnie. « Il est tout à fait vrai que les statuts constituent un contrat entre chaque membre et la compagnie », dit lord Herschell. Le principe est définitivement éclairé par toute une série de décisions judiciaires reconnaissant à la compagnie le droit de faire exécuter le contrat, de s'opposer à toute contravention aux règles qu'il pose, etc.

Mais quel est l'effet des statuts entre les actionnaires eux-mêmes ? La question est discutée. « Les statuts, dit Stirling ¹, constituent un contrat implicite non seulement entre les actionnaires et la compagnie, mais entre les membres eux-mêmes. » Il y a pourtant de fortes raisons pour douter que ce soit là l'effet réel des statuts. Comment expliquer en effet, dans ces conditions, que ce soit à la compagnie et à la compagnie seule, sauf dans des cas exceptionnels, à poursuivre les contraventions aux règles posées par les statuts ? Il semble que, s'il y avait entre les associés eux-mêmes un véritable contrat, chacun aurait le droit d'intervenir en cas de violation des statuts. Le mieux nous paraît être de dire que les statuts

1. Wood contre Odessa Waterworks Co.

ne constituent point un contrat entre les actionnaires, et n'ont d'autre résultat que de régler les droits des membres *inter se*.

La dernière question qui se pose à ce sujet est de savoir jusqu'à quel point les statuts engagent la compagnie elle-même.

Vis-à-vis des tiers, la réponse est clairement négative ¹. Ainsi jugé qu'un promoteur, à qui, d'après les statuts, ses dépenses préliminaires devaient être remboursées par la compagnie, ne peut, de ce fait, actionner la compagnie. A ce point de vue, les statuts d'une compagnie diffèrent d'un acte du Parlement qui entraîne la solution contraire.

Mais, vis-à-vis des membres eux-mêmes, il est manifeste que les statuts engagent la compagnie. L'art. 16 est formel. « Les statuts lieront la compagnie et ses membres. » Ainsi jugé qu'un actionnaire a le droit de réclamer l'observation des règles relatives au dividende, tant qu'elles n'ont point été modifiées; qu'il a le droit de s'opposer à une déchéance irrégulière d'actions, etc ²; en un mot, que tout membre a le droit d'intervenir pour faire respecter le contrat implicite conclu entre les actionnaires et la compagnie.

Mais qu'arrive-t-il quand il ne s'agit plus de simples membres, quand il ne s'agit plus de droits donnés par les statuts aux actionnaires en tant que tels, mais à raison d'une autre qualité, celle d'administrateur, par exemple? Il semble bien que, dans ce cas, ils ne peuvent invoquer les statuts dans une action contre la compagnie en les présentant comme un contrat passé entre eux et la société, et qu'ils

¹ 1. *Re Rotherham Chemical Co*, etc.

² 2. *Johnson c. Lyttle's Iron Agency* (1877); *Crum c. Oakbank*.

ne peuvent baser leur action que sur un contrat particulier. Ainsi jugé dans le procès *Eley* contre *Positive Co.* Les statuts contenaient une disposition en vertu de laquelle Eley était nommé solicitor à vie de la compagnie, et ne pouvait être révoqué que pour cause d'agissements irréguliers.

Eley entra en fonctions, opéra pendant quelques mois, au cours desquels il devint actionnaire de la compagnie. Finalement, il fut révoqué. Etant encore actionnaire, il poursuivit la compagnie pour rupture de contrat. La Cour d'appel répondit qu'il ne saurait y avoir lieu à action sur un pareil motif; « que les statuts ne sont qu'une convention *inter socios*; que, dans l'espèce, les actionnaires étaient bien convenus d'employer le demandeur, mais que pour lui, la chose était *res inter alios acta*; qu'il y avait là soit une stipulation obligatoire entre les membres, soit un mandat aux administrateurs, d'avoir à employer Eley; que, dans les deux cas, c'était affaire entre les administrateurs et les actionnaires, et non entre eux et le demandeur; que, dès lors, Eley devait être débouté de sa demande. »

Et Eley pourtant était membre de la compagnie. Il est plutôt difficile de concilier cette décision et d'autres qui s'y rapportent avec l'art. 16 de la loi de 1862 qui, nous le savons, dispose expressément que « les statuts lieront la compagnie et les membres ». On ne doit pas moins considérer que ces jugements ont fixé la loi à ce point de vue.

Nous ne saurions admettre la thèse qu'ils soutiennent. A supposer que les statuts qui attribuent une fonction quelconque à un membre de la compagnie, celle d'administrateur par exemple ou de solicitor, ne constituent point effectivement un contrat réglant ces rapports particuliers, ne semble-t-il point qu'on puisse au moins les considérer comme la base d'un contrat? N'indiquent-ils pas au moins

les termes dans lesquels la compagnie se propose de traiter ? Et, si l'hypothèse prévue se réalise, si les parties en cause entrent dans les relations réglées par les statuts, n'est-il point de toute justice de les considérer comme ayant passé un contrat dans les termes de la clause visée, et obligés comme tels ?

A diverses reprises, les tribunaux ont essayé de faire prévaloir cette doctrine. « Les statuts, dit lord Esher dans le procès *Swabey* contre *Port Darwin Gold Co* (1889), où il était question de la rémunération d'un administrateur, les statuts ne forment point eux-mêmes le contrat, mais ils donnent les termes dans lesquels l'administrateur fournit ses services. » La compagnie fut condamnée en vertu du contrat implicite contenu dans la clause en question.

Le principe ainsi posé a été suivi dans divers procès. On l'a même étendu au cas de tiers, par exemple de personnes faisant fonctions d'administrateurs, sans être en même temps membres de la compagnie.

Contenu des Statuts

Les matières dont généralement traitent les statuts sont :

1° L'exclusion totale ou partielle du tableau A ; 2° l'adoption d'un contrat préliminaire, s'il y en a un ; 3° la répartition des actions par les administrateurs ; 4° les appels de fonds et déchéances pour non-paiement des appels ; 5° le transfert et la transmission des actions ; 6° l'augmentation du capital ; 7° la réduction du capital ; 8° le capital obligations ; 9° les assemblées générales ; 10° les administrateurs ; 11° le dividende et le fonds de réserve ; 12° la comptabilité et les commissaires des comptes ; 13° les avis, les notifica-

tions, notices, etc. ; 14^e des dispositions spéciales pour la liquidation.

Le certificat d'incorporation

L'enregistrement du mémorandum ou du memorandum et des statuts doit toujours être accompagné, depuis la loi de 1900, d'une déclaration légale (*statutory declaration*) faite soit par le solicitor chargé de la constitution de la compagnie, soit par une personne désignée dans les statuts comme administrateur ou secrétaire de la société, et attestant l'observation de toutes les dispositions de la loi relatives à l'enregistrement ¹. Cette déclaration a pour but d'assurer le plus grand soin dans la préparation des documents et dans les matières préliminaires à l'enregistrement. Elle ne lie point d'ailleurs le Registrar, qui peut, en dépit d'elle, refuser l'enregistrement pour cause d'irrégularité flagrante.

En outre, les documents suivants doivent être déposés :

a) En ce qui touche toute personne désignée dans les statuts comme administrateur, son consentement par écrit ² ;

1. Art. 1 § 2 loi de 1900. La pratique est maintenant d'exiger une pareille déclaration dans tous les cas d'enregistrement ultérieurs.

2. Art. 2 § 1 §§ i, loi de 1900. Cette disposition a pour but d'éviter le retour du cas Karberg, que voici : Karberg avait pris des actions dans une compagnie, sur la foi d'un prospectus rédigé par les promoteurs et adopté par la compagnie, et qui annonçait au public, entre autres choses, que lord H.B. et l'amiral M. avaient accepté de faire partie du conseil d'administration de la société. En réalité, s'ils avaient encouragé les promoteurs à espérer leur concours, ils n'avaient rien convenu avec la compagnie, non plus qu'autorisé la publication du prospectus. La compagnie vint en liqui-

b) En ce qui touche toute personne ainsi désignée, son engagement écrit de prendre de la compagnie ses actions de qualification, à moins qu'elle ne signe le mémorandum pour le même nombre ¹ ;

c) Une liste des personnes qui ont consenti à être administrateurs ².

Lorsque ces diverses dispositions ont été obéies, le Registrar délivre un *certificat d'incorporation* qui donne à la compagnie enregistrée la personnalité morale³. La compagnie ne commence, à proprement parler, d'exister qu'à partir du moment où le Registrar la pourvoit ainsi de son certificat. Le Registrar possède, d'ailleurs, à ce point de vue un droit de refus en vertu duquel il peut ne point accorder l'enregistrement à toute compagnie qui lui paraît constituée en violation de la loi : si le mémorandum n'est signé que de six personnes, si chacun des signataires n'a pas souscrit au moins une action, si le mémorandum attribue à la Compagnie des pouvoirs manifestement disproportionnés avec l'objet de la société, si le nom de la nouvelle compagnie lui paraît se rapprocher trop de celui d'une autre société déjà enregistrée, le Registrar ne délivrera point son certificat. Il est le gardien de la légalité. La compagnie devra réformer ses défectuosités et frapper à nouveau à la porte de l'incorporation.

¶ Mais; une fois délivré, le certificat d'incorporation couvre toutes les irrégularités possibles de la compagnie. « Il

dation. Karberg, qui n'avait pris ses actions que sous l'influence de ces deux noms, éminemment honorables, demanda sa radiation de la liste des actionnaires contributeurs et le remboursement de son argent. Ainsi fut-il jugé. Le cas ne peut plus se présenter aujourd'hui, grâce à la disposition envisagée.

1. Art. 2 § 1 §§ ii, loi de 1900.

2. Art. 2 § 2, loi de 1900.

3. Art. 18, loi de 1802.

constitue la preuve que toutes les formalités édictées par la législation concernant l'incorporation des sociétés ont été remplies ; que la compagnie en question est une société dont l'incorporation est permise et qu'elle a été dûment incorporée, conformément aux lois¹. »

« Quand une fois, dit lord Cairns dans le procès *Peel* (1867), le memorandum est enregistré et que la compagnie attend les actionnaires et est toute prête à fonctionner, ce serait de conséquences désastreuses, après tout ce qui a été fait, s'il était permis à chacun de retourner en arrière et de faire enquête (des années peut-être après l'enregistrement) sur les circonstances de l'enregistrement originel et la régularité des documents qui y concourent. « Une compagnie serait ainsi bâtie sur le sable. Aussi, dès l'acte de 1862 l'art. 18 dispose-t-il que « le certificat d'incorporation de toute compagnie formera preuve concluante de l'observation de toutes les dispositions légales relatives à l'enregistrement ».

La jurisprudence s'empessa de donner à ces termes l'interprétation la plus large, en posant en règle que toute compagnie enregistrée devait être regardée comme régulièrement et efficacement incorporée, et que rien de ce qui avait précédé l'enregistrement ne pouvait plus être mis en question ; c'est ainsi que dans le procès *Peel*, le Registrar ayant refusé d'enregistrer un memorandum qu'on lui présentait, pour ce motif qu'il allait bien au delà du prospectus, le promoteur qui avait apporté le document n'hésita point à y faire sur-le-champ et sans aucune communication aux personnes qui l'avaient signé, des modifications si profondes qu'elles bouleversaient l'économie du memorandum. Le Registrar ne crut pas, cette fois, devoir refuser l'enregistrement. Il accorda le certificat d'incorporation. La question s'éleva plus tard de savoir si ce certificat formait preuve concluante de

1. Art. 1 § 1, loi de 1900.

la régularité de la compagnie. L'art. 6 de la loi de 1862 n'exigeait-il point que le mémorandum fût, avant l'enregistrement, signé par sept personnes ou plus, et, en fait, les signatures primitives n'avaient-elles point été complètement annulées ici par les modifications apportées au memorandum sans le consentement des souscripteurs ? Il n'en fut pas moins jugé que la compagnie était, du fait de son enregistrement, régulièrement constituée. « Quand une fois le certificat est donné, dit lord Cairns dans ce cas, aucune question ne peut s'élever sur tout ce qui s'est passé avant. » De même, dans *Oakes contre Turquand*, peu après; de même, tout récemment, dans *Salomon contre Salomon and Co* (1897). Dans ce dernier cas, la Cour d'appel, tout en considérant que la compagnie défenderesse avait été formée dans un but illégal, et que l'art. 6 de la loi de 1862 exige que les souscripteurs soient associés dans un but légal, n'en conclut pas moins à la régularité de la compagnie, couverte par son certificat d'incorporation.

C'était un phénomène assez troublant que ces sanctions successives données par la jurisprudence à des illégalités flagrantes.

Aussi des décisions contraires étaient-elles intervenues. Ainsi jugé, dans un cas où une compagnie était enregistrée avec un mémorandum signé de six personnes seulement, que le Registrar avait manifestement outrepassé ses pouvoirs et que le certificat qu'il avait délivré ne saurait couvrir une illégalité aussi manifeste ¹.

La même question se présenta tout récemment ². Et, si elle ne fut point solutionnée dans le même sens, le jugement n'en éleva pas moins des doutes sur la régularité de la procédure qu'il sanctionnait. Ces décisions, ces doutes

1. National Debenture Corporation, 1891.

2. Ladies Dress Association contre Pulbrook, 1900.

jèterent une ombre d'incertitude sur le caractère concluant du certificat.

De là l'intervention du législateur, qui, pour dissiper définitivement toute obscurité, tranche dans l'art. 1^{er}, § 1^{er} de la loi de 1900, la question de la manière que nous savons. Il est hors de doute aujourd'hui que le certificat d'incorporation couvre toutes les irrégularités possibles de la compagnie. C'est ainsi que les sept signatures au memorandum peuvent émaner d'une seule personne ou être toutes fausses, ou encore que les sept souscripteurs peuvent être des mineurs ; la compagnie n'en est pas moins régulière dès l'instant où elle est pourvue de son certificat.

Sanction du défaut d'enregistrement

La formalité de l'enregistrement est exigée à peine de nullité ; c'est la seule nullité d'ailleurs que connaisse la loi anglaise. Toute association qui, d'après les termes de la loi de 1862, doit être enregistrée et ne l'est point, est une association illégale. Elle est considérée comme un fantôme, et on la traite comme si elle n'avait jamais existé. On se rend compte que la nullité de la société entraîne ainsi, en Angleterre, de plus graves conséquences qu'en France. Tandis que, chez nous, en cas de nullité, les administrateurs sont seuls responsables, et que les actionnaires, s'ils sont tenus vis-à-vis des créanciers de la société, ont un recours contre les administrateurs, en Angleterre il n'en sera point ainsi : les actionnaires de toute société nulle, dès l'instant que leurs noms figurent sur le registre des membres, sont tenus de la totalité du passif social. En outre, leur groupement ne forme point une personne morale, qualité que seul donne l'enregistrement ; ils ne peuvent, ni comme société ni comme individualités, exiger le paiement des créances de la société et rentrer ainsi dans tout ou partie du prix de leurs actions. Ainsi voit-on

la jurisprudence décider que toute action intentée par une société illégale pour défaut d'enregistrement, que ce soit contre un membre ou tout autre tiers, tombe dès l'instant où l'illégalité est révélée ; qu'au cas où une telle société a prêté de l'argent sur garantie, elle ne peut poursuivre l'exécution de la garantie, etc. ².

Ainsi jugé encore qu'une société de cette espèce ne peut être liquidée en vertu des dispositions de la loi de 1862, soit à l'instance de la compagnie, soit à celle d'un créancier ou d'un actionnaire ³.

Commencement des opérations sociales

L'enregistrement a pour effet de donner à la compagnie la personnalité morale, d'en faire une personne légale, une fiction de la loi, distincte des actionnaires. « Les souscripteurs du memorandum et toutes les personnes qui peuvent devenir par la suite actionnaires, constitueront (du fait de l'enregistrement), sous la dénomination indiquée, une corporation, une personnalité juridique, capable d'exercer immédiatement tous les droits réservés à une compagnie incorporée, de se continuer indéfiniment, d'avoir un sceau commun et ayant aussi le pouvoir d'acquérir des immeubles » ⁴.

Est-ce à dire que les opérations sociales peuvent commencer dès que la compagnie est régulièrement constituée par l'enregistrement ? Nous savons ce que signifie l'enregistrement : sept souscripteurs, sept actions, le dépôt du memorandum et d'autres documents moins importants. Aucune disposition touchant la souscription et la réalisation d'une

1. Re Day, 1876,

2. Shaw contre Benson.

3. Ilfracombe Building Society, 1901.

4. Art. 18, loi de 1862.

partie quelconque du capital. La faculté donnée par l'art. 18 de la loi de 1862 revient-elle donc à dire qu'une compagnie limited peut attaquer ses opérations avec un capital quelconque, même notoirement insuffisant ?

La question n'a pas été soulevée en Angleterre seulement; elle s'est posée en France même. Chacun se souvient de certaines compagnies qui n'avaient fait le voyage de Londres que pour y bénéficier des facilités offertes par la loi anglaise et étaient revenues rapidement exploiter notre épargne nationale. On les voyait se livrer à des opérations portant sur des sommes considérables, avec en caisse des ressources absolument insuffisantes, si ce n'est inexistantes. A ceux qui s'étonnaient et interrogeaient, elles opposaient le chiffre de leur capital, très gros toujours, bénéficiant souvent de l'ignorance où se trouvait leur interlocuteur, que cet énorme chiffre pouvait ne correspondre à aucune souscription, *a fortiori*, à aucune réalisation. Et s'il s'agissait de démontrer leur légalité, la régularité d'un fonctionnement d'apparence aussi anormal, elles répondaient qu'elles étaient des sociétés enregistrées à Londres, en vertu des Companies Acts; qu'elles étaient, dès lors légalement constituées et en droit de fonctionner.

Il est regrettable de dire qu'en droit anglais, l'argumentation de ces compagnies était irréprochable. C'est en vain, à notre sens, que, dans le désir de leur faire échec, on a prétendu que, pour qu'une Compagnie limited puisse agir légalement, elle doit justifier, non seulement d'une constitution régulière, mais encore de ressources suffisantes; que l'enregistrement ne permet à une compagnie que de rechercher le capital; qu'il ne saurait lui en tenir lieu; qu'enfin, sept souscriptions qui peuvent être d'une livre chacune, et ne sont d'ailleurs que des promesses d'achat, ne peuvent raisonnablement passer pour constituer un capital suffisant. C'est là une argumentation pratique, non juridique. En vain chercherait-on dans la loi

de 1862 trace de préoccupations de cette espèce. Elle se contente de dire expressément que, dès l'instant où une compagnie a présenté au Registrar un memorandum signé de sept personnes ayant souscrit chacune pour une action au moins, et a obtenu ainsi son certificat d'incorporation, elle est « capable d'exercer *de suite* toutes les fonctions d'une compagnie incorporée ». Où là-dedans est-il question de capital ? Rien dans la loi n'empêchait ainsi les administrateurs de passer à la répartition des actions quand bon leur semblait, sans se soucier du chiffre, peut-être dérisoire, de souscriptions qu'ils avaient obtenu.

Que parle-t-on, d'ailleurs, ajoutait la doctrine anglaise, de la suffisance ou de l'insuffisance d'un capital d'exploitation ? Une administration malhabile peut avoir besoin de la totalité du capital social pour assurer le succès de l'entreprise, alors qu'une direction plus sérieuse ou plus compétente obtiendrait le même résultat avec le dixième de ce capital. C'est une notion très élastique que celle du capital suffisant ou insuffisant. Il faut toujours songer que l'argent n'est qu'un outil et que son succès dépend de l'habileté avec lequel il est manié.

Ces principes pouvaient conduire à des conséquences si regrettables que la jurisprudence anglaise hésita parfois à les appliquer. C'est ainsi que, dans un cas où une compagnie au capital de 25.000 actions en avait émis 12.500, et avait commencé ses opérations alors que 900 seulement étaient souscrites, il fut jugé qu'un souscripteur de 200 titres avait droit au remboursement de son argent et à la radiation de son nom du registre des membres¹. Cette décision n'alla point sans soulever de véhémentes critiques de principe. Il parut que le magistrat en cause avait poussé l'équité naturelle à ses extrêmes limites, et avait jugé, non sui-

1. Levy c. Salomon etc. Co.

vant la loi telle qu'elle était, mais suivant la loi telle qu'elle devrait être. Quoi qu'il en soit, la Cour d'appel, dans deux espèces similaires, rejeta la requête des demandeurs. Il est vrai que cefut sur ce motif que les deux souscripteurs avaient connu l'état de choses dont ensuite ils venaient se plaindre, et qu'ils y avaient acquiescé tacitement. Mais n'était-ce point dire qu'une compagnie peut commencer ses opérations avec un capital absolument insuffisant dès l'instant où il n'y a point représentation frauduleuse ?

La question, du moins en ce qui touche les compagnies publiques, qui nous intéressent plus particulièrement, a perdu singulièrement de son importance depuis les réformes qu'a introduites à ce point de vue la loi de 1900.

Les administrateurs de compagnies abusaient regrettablement de la liberté que leur laissait ainsi la loi de 1862. Un trop grand nombre d'entre eux, sans souci du capital nominal de la compagnie ni du chiffre de l'émission, n'hésitaient point à procéder à la répartition alors qu'il n'était souscrit qu'un nombre ridicule d'actions. Ils attaquaient ainsi les opérations sociales avec un capital dérisoire, qui passait tout entier dans les dépenses préliminaires et dans les premiers frais. L'affaire mourait avant que d'être née. Emue par ce procédé éminemment préjudiciable et aux actionnaires et aux tiers, la loi de 1900 est intervenue pour retarder la mise en marche de la compagnie, et décider que nulle compagnie ne pourra commencer à fonctionner avant que son plein capital ait été souscrit, toutes les actions réparties et un versement d'un vingtième au moins effectué sur chaque action ¹. Elle apporte d'ailleurs immédiatement à cette règle rigoureuse des restrictions qui en diminuent considérablement la portée. Elle laisse, en effet, aux statuts sociaux la faculté d'affranchir la société de cette obligation

1. Art. 3, loi de 1900.

en fixant eux-mêmes la partie du capital qui devra être souscrite et répartie, et sur laquelle devra être opéré le versement d'un vingtième avant que la compagnie puisse attaquer ses opérations. Il est inutile d'ajouter que les statuts de toutes les nouvelles compagnies ont recouru à cette dernière formule, et que l'apparente sévérité de la réforme est ainsi très fortement diminuée. Nous verrons plus loin ce qu'il faut penser de ces dispositions nouvelles, et qu'à raison de la tendance que manifestent déjà les promoteurs à fixer le minimum de souscription aussi bas que possible, il est fort à croire que nombre de compagnies continueront à attaquer leurs opérations sociales avec un capital très réduit. Mais, au moins, les actionnaires et les tiers ne sont-ils plus aujourd'hui, sur ce point, abandonnés à l'absolue discrétion des administrateurs, et peuvent-ils juger, en comparant le chiffre de la souscription minima et le montant du capital social, s'ils ont affaire à une société sérieuse ou à une compagnie qui met son seul espoir dans la crédulité publique.

Lorsque toutes les actions ainsi offertes au public ont été souscrites et libérées dans la proportion exigées par les statuts, le secrétaire de la compagnie ou l'un des administrateurs doit en faire déclaration au Registrar, en attestant que cette souscription et cette répartition ont été faites dans les conditions requises. Cette déclaration doit établir, en outre, que les administrateurs sont, non seulement pourvus de leurs actions de qualification (si les statuts en exigent), mais encore ont versé sur chacune la même proportion que le public ¹. Cette disposition a pour but d'empêcher les échappatoires malhonnêtes, les arrangements, en vertu desquels, par exemple, les administrateurs ne seraient point tenus d'effectuer leurs versements en espèces sur leurs actions de qualification ou auraient à cet effet des délais spéciaux. La loi

1. Art. 6 § 1 §§ c, loi 1900.

ne permet point à la compagnie de commencer ses opérations avant que ce versement ait été réalisé.

Quand le Registrar a reçu cette déclaration, dont il n'est point tenu de vérifier la véracité, il délivre un certificat en vertu duquel la compagnie est désormais en droit de commencer ses opérations ¹.

Si la compagnie commence ses opérations ou exerce ses, pouvoirs d'emprunt en contravention avec ces dispositions, les administrateurs et tous autres agents responsables de cette violation de la loi, seront, sans préjudice de toute autre responsabilité, passibles d'une amende n'excédant point 50 l. par chaque jour que la contravention continue ².

Jusqu'à ce dernier certificat du Registrar, tous les contrats conclus par la compagnie ou pour le compte de la compagnie ne sont que provisoires, c'est-à-dire n'engagent point obligatoirement la compagnie ³. Naturellement, ils peuvent être établis, et, le plus souvent, seront établis de manière à lier définitivement quelque autre personne jusqu'à ce que la condition soit satisfaite, et pour le cas où elle ne le serait point. Ce sera généralement un des administrateurs, parfois un promoteur autre qu'un administrateur.

Le certificat du Registrar rend irrévocables tous ces contrats. Il ferme ainsi définitivement la période de constitution juridique de la Compagnie.

Un pas reste encore à faire cependant avant que l'on puisse dire que la constitution de fait de la compagnie est complètement terminée, avant que la compagnie soit complètement à flot. Nous voulons parler du « *statutory meeting* » ou « assemblée statutaire ».

1. Art. 6 § 2, loi 1900

2. Art. 6 § 5, loi 1900.

3. Art. 6 § 3, loi 1900.

L'Assemblée générale statutaire

Elle doit être tenue, dans le délai d'un mois au moins et de trois mois au plus, après l'enregistrement de la compagnie, à dater du jour où elle est autorisée à commencer les opérations sociales. Ainsi en dispose la loi de 1900¹, réduisant par là même le délai laissé à l'initiative des administrateurs, que la loi de 1862 fixait à six mois, la loi de 1867 à quatre mois. Désormais, les actionnaires d'une nouvelle compagnie doivent être convoqués en assemblée générale dans les trois mois qui suivent la constitution de la société. La loi n'est-elle pas observée sur ce point, tout actionnaire a le droit de demander à la Cour la liquidation de la société². Le législateur de 1900 a entendu ainsi permettre aux actionnaires de se réunir plus tôt, et d'avoir plus tôt une idée approximative de la situation de leur société.

L'intention de la loi a d'ailleurs été manifestement de donner à la première assemblée générale une réalité, une importance qu'elle ne possédait point jusque-là. Sous l'empire de l'ancienne loi, ces assemblées statutaires se réduisaient à une pure formalité dénuée de toute utilité pratique : le plus souvent, en effet, elles étaient convoquées sans ordre du jour d'aucune espèce, et, quand les actionnaires étaient réunis, il n'y avait rien à faire. La pratique courante était que le président délivrait un speech établissant que l'assemblée statutaire était tenue conformément à la loi, qu'il n'y avait point d'affaires à discuter, et que le conseil d'administration espérait être bientôt en mesure de donner un compte rendu satisfaisant des pro-

1. Art. 12 § 1.

2. Art. 12 § 8 loi 1900.

grès de la société. On procédait ensuite à la nomination des administrateurs, fixait leur rémunération et sanctionnait les actes qui avaient précédé la constitution de la société. Des questions étaient-elles posées par des actionnaires, le président était libre d'y répondre ou non. Des résolutions étaient-elles proposées, il les excluait. Peu de personnes assistaient à ces assemblées, qui étaient une « pure farce ¹ ».

Ce fut justement le but du législateur de 1900 que d'amener les actionnaires à se rendre à ces assemblées statutaires en leur donnant le moyen d'y examiner et d'y discuter leurs intérêts. De là la disposition de l'art. 12, qui impose désormais aux administrateurs l'obligation de présenter à la première assemblée générale un rapport circonstancié et détaillé sur la situation actuelle de la compagnie. Ce rapport doit être signé soit par deux administrateurs, soit par un administrateur et le directeur (manager) et envoyé à chaque actionnaire sept jours avant la date de la réunion.

Ce rapport doit porter sur cinq objets. Il doit établir :

1^o Le nombre total des actions réparties, en donnant le chiffre de celles souscrites en espèces, et celui de celles données pour les apports, en indiquant dans ce cas la contre-valeur fournie ;

2^o Le montant total des versements effectués sur ces actions ;

3^o Un état des recettes et dépenses de la compagnie au compte capital, à la date du rapport, avec l'état approximatif des frais de premier établissement ;

4^o Les noms, adresses et professions des administrateurs, du directeur, du secrétaire et des commissaires des comptes ;

5^o Les détails des contrats dont la modification est soumise à l'approbation de l'assemblée ainsi que les modifications de la modification effectuée ou proposée.

1. Palmer, Company Law.

Ce rapport doit être certifié conforme aux pièces par les commissaires des comptes ou auditeurs, pour tout ce qui touche les actions réparties par la compagnie, les versements effectués sur ces actions, enfin les dépenses et recettes de la société ¹.

Il doit être envoyé au Registrar en même temps qu'aux actionnaires.

Pendant l'assemblée, les administrateurs doivent mettre à la disposition de tous les membres une liste des actionnaires de la société, avec, en regard, leurs noms, professions et domiciles et le nombre des actions possédées par chacun d'eux ².

Si l'assemblée n'est pas convoquée dans les délais impartis par la loi et fixés par les statuts, ou si le rapport dont nous avons parlé plus haut n'a pas été déposé, tout actionnaire a le droit de demander à la Cour la liquidation de la société. La Cour a la faculté d'ordonner l'accomplissement de la prescription légale émise ou de prononcer la liquidation ³.

Ainsi que nous le voyons, cette première assemblée des actionnaires ne saurait être qualifiée d'assemblée constitutive : la société est créée depuis plusieurs mois ; c'est donc plutôt une assemblée d'enregistrement, de ratification. Les actionnaires n'ont d'autres pouvoirs que celui d'approuver ce qui a été fait et de confirmer la désignation des administrateurs, s'ils ont été désignés par les statuts. Nous devons ajouter qu'ils ont en outre le droit de discuter sur tout ce qui se rapporte à la formation de la société, que ce soit ou non à l'ordre du jour. Mais ils ne peuvent délibérer que sur les questions à l'ordre du jour. Cette restriction a un correctif : l'assemblée peut se proroger, et, lors de la seconde réunion, les

1. Art. 12 § 3., loi 1900.

2. Art. 12 § 5, loi 1900.

3. Art. 12, § 8, loi de 1900.

actionnaires ont le droit de délibérer sur les questions figurant à l'ordre du jour primitif, et même sur celles ajoutées depuis.

Somme toute, l'assemblée statutaire, en dépit de sa dénomination prétentieuse, n'a que des prérogatives spéculatives, si l'on peut s'exprimer ainsi. Les actionnaires sont renseignés sur la situation sociale, mais ils ne peuvent la modifier.

Quoi qu'il en soit, l'assemblée générale statutaire marque le dernier degré réel de la constitution de la société. Désormais, la compagnie limited est à flot.



TROISIÈME PARTIE

Réalisation du capital social

CHAPITRE 1^{er}

DU CAPITAL. — SA COMPOSITION. — ACTIONS. — OBLIGATIONS

En tout pays, les sociétés par actions disposent d'abord des ressources résultant des apports, soit en nature, soit en espèces, puis elles peuvent faire des emprunts. Le mot capital se trouve avoir ainsi une signification assez élastique. On désigne sous cette dénomination le capital emprunt aussi bien que le capital-actions, le capital d'apport aussi bien que le capital émis et versé. Nous traiterons d'abord des actions, donnant les règles de leur souscription et de leur émission ; puis, bien que le capital-obligations ne soit, à proprement parler, qu'une dette dont le remboursement est plus ou moins éloigné, nous indiquerons les formes les plus généralement employées par les compagnies limited pour se procurer des capitaux par la voie d'emprunts.

Du capital-actions

Nous savons qu'en Angleterre, la compagnie, au contraire de ce qui se passe en France, se constitue d'abord, puis procède au placement de ses actions. Un des premiers traits caractéristiques de ce système est de permettre l'émission des actions par séries.

Sans doute, la compagnie ne pourra commencer à fonctionner, nous le savons, depuis la loi de 1900, qu'après avoir

obtenu la souscription minima fixée par les statuts sociaux et la libération du vingtième au moins sur chaque action.

Mais la loi n'en laisse pas moins ainsi à la société la faculté d'attaquer les opérations sociales en n'ayant qu'une partie de son capital souscrit. Elle l'autorise par là-même à émettre ses actions en une ou plusieurs séries.

Il n'est point besoin d'insister sur les avantages de la combinaison ainsi permise aux compagnies limited. « Une société, à son origine, ne saurait prévoir le développement que prendront ses opérations ; fixer à l'avance le capital nécessaire dans toutes les éventualités doit être toujours chose délicate ¹. » Un capital émissible par séries, c'est-à-dire suivant la progression des besoins sociaux, résout parfaitement la difficulté. On a regretté que notre loi française, en s'opposant absolument à la constitution de la société avant la souscription intégrale de son capital, ait enlevé à l'industrie un procédé qui a rendu et pouvait rendre encore d'utiles services.

La faculté que possèdent les compagnies limited d'émettre leurs actions en une ou plusieurs séries entraîne cette conséquence que les actions souscrites sont souvent libérées d'une manière inégale, correspondant aux diverses émissions. En France, au contraire, quand le conseil d'administration fait un appel au capital non libéré, le versement demandé est le même pour chaque action. Elles ont toutes la même origine.

De plus, chaque émission d'actions, dans une compagnie limited, peut être faite dans des conditions spéciales, avec des modes et des termes de libération différents. Pour mieux expliquer cette particularité, nous prendrons un exemple : celui d'une compagnie constituée avec un capital nominal

1. VAVASSEUR, *Traité des sociétés civiles et commerciales*, p. 211, édi. 1904.

de 1.000.000 d'actions de 5 l. chacune. Il est émis une première fois 500.000 actions entièrement libérées. Quelque temps après, il est fait une émission de 200.000 obligations libérées de 3 livres; plus tard, une troisième de 200.000 actions libérées de 2 livres.

Nous aurons donc une société dont le capital-actions comprendra des actions émises et souscrites et des actions non émises. Parmi les actions souscrites, les unes seront intégralement libérées lorsque les autres ne seront libérées que de deux cinquièmes ou de trois cinquièmes.

Il n'y a, somme toute, entre nos deux lois, qu'une prescription commune : c'est que les actions ne doivent pas être émises au-dessous du pair.

Taux de l'action

Au contraire de notre loi, la loi anglaise ne fixe pas de minimum au taux des actions. Toute latitude est laissée aux promoteurs d'en déterminer le montant. Et c'est ainsi qu'à côté d'actions de 5.000 livres., on rencontre dans les compagnies limited des actions de deux et un shilling et même de six pence.

Lorsqu'on songe aux hésitations qu'ont éprouvées nos législateurs de 1893 à abaisser le minimum légal à 25 fr. pour les sociétés dont le capital est inférieur à 200.000 fr., et à 100 fr. pour les autres, il y a lieu de s'étonner que la loi anglaise ait laissé sur ce point une absolue liberté aux fondateurs de compagnies limited, et n'ait point redouté l'attraction exercée par des actions si exiguës sur les petits capitaux, les plus dignes pourtant de la protection légale.

Nous retrouvons ici encore les principes directeurs de la politique adoptée par le législateur anglais en matière de sociétés anonymes. Il a pensé qu'il n'était point de son

droit ni de son rôle d'interdire aux plus pauvres, justement parce qu'ils sont pauvres, de courir le risque de la fortune ; qu'il ne lui appartenait point de se constituer comme le gardien vigilant de leur infériorité ; qu'au contraire, il devait favoriser la création des petites coupures destinées à s'attirer les modestes capitalistes, et leur mettre ainsi en main un instrument qui leur permît d'élever leur situation sociale en leur fournissant un placement aléatoire sans doute, mais susceptible d'être des plus fructueux. N'a-t-on point vu les actions de l'Incandescent Gas Light Company Limited émises à 2 sh., monter jusqu'à 70 et 80 livres ? Les tiers d'ailleurs, sont des majeurs qui doivent être laissés libres de conduire eux-mêmes leurs affaires et d'en courir les risques.

On a comparé, il est vrai, ces actions si menues à de véritables billets de loterie. Mais est-ce bien une loterie qu'une combinaison qui offre un lot pour chaque billet et fait à tous le même sort ?

Enfin, n'est-ce point mettre une entrave inutile aux efforts des promoteurs que de leur imposer un minimum qui peut ne pas être approprié au but poursuivi ?

D'ailleurs, ces coupures infimes de un ou deux shillings, que l'on redoute tant pour leur attrait malsain sur la masse et pour les facilités de spéculation qu'elles entraînent, sont très rares en Angleterre. Et c'est l'action d'une livre, l'action de 25 fr., qui paraît être aujourd'hui le type de l'action anglaise, la forme de division du capital la plus usitée par les compagnies limited. On descend rarement plus bas. Mais la tendance s'indique de recourir, de plus en plus à cette coupure moyenne et d'abandonner les titres de taux plus élevé. La Compagnie limited passe ainsi de la catégorie des institutions aristocratiques, apanage des grandes fortunes, dans celle des institutions démocratiques accessibles aux petites bourses.

Un grand mouvement s'est établi en France, sinon pour permettre aux sociétés anonymes d'émettre, à l'imitation des compagnies limited, des actions au taux qu'elles veulent, du moins pour faire accepter par le législateur la création d'actions de 25 fr. C'est, nous le savons, la coupure la plus fréquente en Angleterre. L'action de 25 fr. existe déjà en France, mais seulement pour les sociétés dont le capital ne dépasse point 200.000 fr. Peut-être y aurait-il avantage à l'instituer, quel que soit le chiffre du capital.

On objecte surtout à la création de ces actions de 25 fr. les possibilités de spéculation et d'agiotage qui en résulteraient, aussi bien pour les sociétés émettrices que pour les particuliers souscripteurs. Proposer d'abaisser à 25 fr. le taux minimum des actions, c'est vouloir démocratiser la spéculation et l'agiotage, d'autant plus que ces coupures infimes s'adressent aux petites bourses, celles qui, justement, sont les plus accessibles aux entraînements.

Nous comprenons mal l'expression de « coupures d'un taux infime » dont on qualifie ainsi les actions de 25 fr. Qu'on l'applique aux actions parfois émises par certaines compagnies limited, actions de 10 sh., 5 sh., 1 sh., et même moins, d'accord ; mais qu'on l'emploie à l'égard de l'action de 25 fr. soumise, comme elle le serait logiquement, à une libération initiale intégrale, cela est exagéré. Il n'y a là qu'une « petite coupure ».

Mais, à prendre même les inconvénients signalés au pied de la lettre, voyons si l'on ne peut leur opposer d'avantages suffisants pour faire pencher la balance.

L'action de 25 fr. aura avant tout ce mérite capital d'être créée pour le placement de la petite épargne individuelle. Les caisses d'épargne qui, actuellement, sont les seuls placements à elle offerts ne lui procurent qu'un intérêt infime. Il y aurait là un attrait nouveau fourni à la petite épargne, et d'où il est légitime d'attendre son accroissement.

Sans doute, associée ainsi à la production, la petite bourse en courra les risques; mais on pourra, tout au moins, la protéger contre ceux de la spéculation en entourant de garanties l'émission de ces petites coupures. L'action de 25 fr. sera, dès l'abord, intégralement libérée, mesure qui s'opposera à ce que les sociétés ne majorent pour faire illusion au public le chiffre du capital social qu'elles se flxent. Notre versement du quart permet, on le sait, admirablement, cette combinaison.

Le jour où la constitution d'une société qui répartit tout son capital en actions de 25 fr. ne pourra plus avoir lieu qu'une fois versée l'intégralité de ce capital, notre société ne songera plus qu'à le fixer au chiffre qui lui est le plus strictement nécessaire, afin de ne pas retarder inutilement l'époque de sa constitution définitive.

Quant aux souscripteurs, ils songeront beaucoup moins à spéculer sur leurs titres et sur la prime que pourra leur en procurer la revente, le jour où il leur faudra, dès le début, verser le montant intégral de leur souscription.

Enfin, et c'est là l'argument le plus topique, les actions étrangères de 25 fr. circulent en France; elles y trouvent de nombreux amateurs et viennent ainsi, sur nos propres places, drainer au profit des sociétés pérégrines notre petite épargne nationale. C'est un fait incontestable que notre petite épargne nationale, fatiguée de l'intérêt infime que lui procurent les caisses d'épargne et la rente, commence à rechercher les titres des sociétés, et va là où on lui offre un titre qui correspond à la petite somme de ses disponibilités. Elle préfère un titre de 25 fr. qui lui porte immédiatement intérêt que d'attendre les 100 fr. du titre ordinaire français.

Ne vaudrait-il pas beaucoup mieux, dans le plus grand intérêt des petits capitalistes français, qui sont le nombre, leur procurer le moyen de placer leurs disponibilités sur notre

sol ? Il y a bien plus de garanties et bien moins de chances de perte dans une société française que dans une société étrangère, contre laquelle il faut, en cas de besoin, aller soutenir une action devant une justice étrangère¹.

Division du capital

Le capital d'une compagnie limited se divise généralement en actions ordinaires, représentant le plus souvent les apports en nature et, d'autre part en actions de préférence attribuées aux apports en espèces. A côté de ces actions, il n'est point rare de trouver des actions de fondateurs ou actions à participation différée, *founders' ou deferred shares*.

Les actions de préférence²

Les actions de préférence sont d'un usage général dans les compagnies limited.

Nous n'insisterons point sur leur utilité. Nous résumerons leurs avantages en disant qu'elles sont un merveilleux instrument de crédit, aussi bien lors de la constitution de la compagnie que lorsqu'il s'agit d'augmenter le capital social.

Crée-t-on une société, l'affaire, si brillante qu'elle puisse paraître, présente des aléas : l'action de priorité rassurera contre eux le capital intimidé en lui offrant ce qu'il recherche avant tout : moins un gros bénéfice qu'un inté-

1. La plupart des observations ci-dessus relatives à l'action de 25 fr. en France sont empruntées à l'intéressant rapport de M. R. Rousseau, au Ministre du Commerce et de l'Industrie, sur la législation des sociétés par actions en Angleterre et en Belgique (1898).

2. Nous nous servons ici de l'expression anglaise : *preference shares*. Le terme dont s'est servi notre législateur est : action de priorité

rêt certain. Cet intérêt, elle le lui assure dans la mesure du possible. Elle permet, en outre, d'avantager ainsi légitimement le capital-espèces en réservant au capital-apports les actions ordinaires. C'est là, nous l'avons vu, la pratique anglaise.

L'action de préférence se manifeste plus utile encore lorsqu'il s'agit d'augmenter le capital social. Voici, et le cas est fréquent, une affaire dont les débuts furent si pénibles qu'une grande partie du capital initial a été absorbée sans qu'aucun résultat autorise à mieux augurer de l'avenir; une émission d'obligations courrait risque d'avorter : où sont les garanties à offrir aux obligataires ? L'action de préférence permettra le plus souvent de sauver la situation. Les avantages qu'elle confère : intérêt fixe, part dans les bénéfices et privilège de remboursement sur l'actif social avant les actions ordinaires, assureront presque certainement le succès d'une pareille émission. Qu'il s'agisse même d'une compagnie dont l'appel au crédit par voie d'obligations aurait chance de réussir, n'est-il point préférable de recourir aux actions de priorité, qui n'imposeront pas à la société la charge d'un intérêt fixe aux échéances inexorables ? Dira-t-on qu'une pareille émission préjudicie aux porteurs d'actions ordinaires, qui se verront primés par les nouveaux porteurs d'actions privilégiées ? Mais une émission d'obligations ne présente-t-elle point pour eux un caractère tout aussi défavorable, si ce n'est même parfois plus désavantageux ? Il faut songer, d'ailleurs, au cas que nous avons exposé plus haut, où le crédit public est, faute de garanties suffisantes, fermé aux obligations de la société.

L'action de priorité présente enfin cette supériorité sur l'obligation que ses porteurs participent à l'administration sociale, qu'ils ont ainsi droit de surveiller et d'approuver ou désapprouver la gestion de leurs intérêts.

En dépit de leurs multiples avantages, les actions de préférence n'obtinrent en France leurs lettres de grande natu-

ralisation qu'à une date toute récente, par la loi du 9 juillet 1902.

Depuis longtemps déjà, elles fleurissaient en Angleterre, en Belgique, en Allemagne, en Italie. Elles n'étaient point, d'ailleurs, tout à fait ignorées chez nous.

Quelques sociétés anonymes en avaient émis, et, à leur sujet, deux questions capitales se posaient : étaient-elles légales ? Et à supposer qu'elles le fussent, les sociétés qui ne les avaient point prévues dans leurs statuts pouvaient-elles en émettre.

La loi était muette en la matière. Elle n'autorisait point, mais ne défendait point non plus. Abandonnée ainsi à elle-même, la jurisprudence en était venue au système suivant : les actions de priorité étaient-elles prévues dans les statuts, elles étaient légales. En vain lui objectait-on l'art. 34 du Code de commerce, d'après lequel « le capital des sociétés anonymes se divise en actions ou coupons d'actions d'une valeur égale ». Elle répondait qu'il ne s'agissait point là d'une règle d'ordre public et que, d'ailleurs, l'art. 34 ne prescrivait que l'égalité en chiffres et non une égalité absolue dans la répartition des bénéfices.

Mais, dans le silence des statuts, l'émission d'actions de préférence apparaissait à la jurisprudence comme une augmentation du capital social, c'est-à-dire une modification fondamentale du pacte social non prévue à l'acte de société. L'unanimité de tous les actionnaires était nécessaire pour la sanctionner.

Cette jurisprudence s'opposait presque invinciblement à ce que les sociétés qui n'avaient point introduit les actions de préférence dans leurs statuts pussent, après coup, en acquérir le bénéfice.

En ce qui touchait même la légalité de ces actions, lorsque l'acte de société les avait prévues, la Cour de cassation n'avait point encore été appelée à se prononcer ; d'où une

réelle incertitude sur ce point capital et le peu d'empressement des sociétés anonymes nouvelles à recourir à une institution dont la légalité n'était point fermement établie.

On peut dire qu'avant la loi du 9 juillet 1902, la pratique française en était encore, lors de la constitution de la compagnie, au système de l'action uniforme et de la part de fondateur, non expressément prévue par la loi, poussée par la force des choses sur la marge du Code, et, par suite, soumise à toutes les fluctuations de la jurisprudence, et, lorsqu'il s'agissait d'augmenter le capital social, au système des obligations.

Il a fallu au législateur français l'exemple de la Belgique, de l'Allemagne, de l'Angleterre, de l'Italie pour qu'il se décidât à sanctionner l'institution bienfaisante et féconde des actions de priorité. Mais il nous paraît qu'il a bénéficié de cette longue hésitation, et qu'il a finalement adopté un système préférable à ceux dont il s'est inspiré.

Voici de longues années déjà que les actions de priorité sont, dans les sociétés anonymes anglaises, d'une pratique constante et presque universelle. Il peut surprendre, en présence de cet usage général, que la loi anglaise soit restée muette sur une question aussi intéressante et aussi importante, et que la doctrine anglaise des actions de préférence soit tout entière l'œuvre de la jurisprudence. Tel est pourtant le cas. C'est en vain que l'on chercherait sur ce sujet, dans cette législation, cependant si minutieuse, des dispositions formelles. On n'y trouve même point, explicitement posé, le principe général en vertu duquel des différences peuvent être créées entre les actions d'une compagnie limited. Nous ne rechercherons point les causes du silence de la loi, nous contentant de regretter que le législateur n'ait point cru devoir intervenir ici. Une réglementation légale eût prévenu des oscillations, des hésitations de la jurisprudence, qui nous paraît aujourd'hui encore incertaine sur certains points importants.

En dépit du mutisme de la loi, le principe même des actions de priorité, c'est-à-dire d'un régime de faveur pour certains actionnaires n'a jamais été en cause. La doctrine anglaise, en effet, n'avait point les mêmes motifs de douter que la nôtre. Elle ne se heurtait point à une disposition légale analogue à l'art. 34 de notre Code de commerce : l'égalité des actions n'est point imposée par la loi anglaise.

Le législateur lui-même d'ailleurs, dans une disposition accessoire, mais très claire, semble avoir prévu l'existence de différentes catégories d'actions correspondant à des droits inégaux. Ne dit-il point en effet, dans l'art. 133, § 1^{er} de la loi de 1862, qui, s'occupe des liquidations extrajudiciaires, que » l'actif, après paiement du passif, devra, à moins que les règlements de la compagnie ne fixent un autre mode de répartition, être distribué parmi les actionnaires, conformément aux droits des intéressés » ? Ne doit-on pas conclure de là que les règlements de la compagnie, ou du moins le memorandum d'association peuvent créer des privilèges au profit de certains actionnaires seulement ?

Il fut ainsi admis de tout temps que les fondateurs d'une société anonyme pouvaient, *dans le memorandum*, diviser le capital social en diverses classes d'actions répondant chacune à des droits différents, créer donc des actions de priorité ¹.

1 Aujourd'hui même, où le même privilège est reconnu aux statuts par la jurisprudence, c'est dans le memorandum que les actions de préférence prennent le plus souvent leur origine. Dans beaucoup de cas, le memorandum se contente de spécifier que le capital social pourra être divisé en différentes catégories d'actions. Dans d'autres cas, il définit en même temps les droits attachés à ces classes ou à une seule d'entre elles. L'avantage qu'il y a à définir ainsi les droits des actionnaires dans le memorandum est de fortifier la situation de la catégorie à laquelle ils appartiennent, car les droits, une fois attachés par le memorandum à une classe particulière d'actions, ne sauraient être modifiés ou enfreints. Ainsi jugé, dans le procès *Ashbury contre*

■ C'est un fait singulier, que longtemps, la jurisprudence anglaise hésita à aller plus loin, c'est-à-dire à admettre qu'au cas de silence de l'acte d'association, les statuts originaux pouvaient y suppléer et créer ce que le memorandum avait oublié ou négligé de créer, ou ce dont il n'avait point aperçu la nécessité immédiate. Ainsi jugé, dans un cas où le memorandum ne contenait aucune disposition relative à la division du capital en diverses catégories, que le silence du memorandum équivalait à une condition implicite d'égalité entre les actions ; que, dès lors, l'art. 12 de la loi de 1862, proclamant le memorandum non susceptible de modifications, sauf dans des cas qui n'ont rien à voir avec la question, les statuts ne sauraient efficacement modifier cette condition implicite de l'acte d'association.

Il fallut une décision de *Jessel* dans *Harrison contre Mexican Rail Co* pour qu'on en vint à cette idée que, s'il y a, dans le silence du memorandum une condition implicite d'égalité entre les actionnaires, les statuts peuvent, en fait et efficacement, la repousser ou la confirmer. Une décision contraire à cette doctrine fut ultérieurement rejetée en appel. Il est donc acquis depuis longtemps que les statuts originaux suffisent à donner à une compagnie le droit de créer des actions privilégiées.

Mais la jurisprudence anglaise pouvait-elle en rester à ce point où s'est butée la nôtre ? Et que devait-on décider quand ni le memorandum ni les statuts n'avaient prévu la question ?

Watson, que la spécification dans le mémorandum des droits attachés aux actions de préférence doit être regardée comme une des conditions auxquelles se réfère l'art. 12 de la loi de 1862, et dès lors, n'est point susceptible de modifications, Il est, dès lors, de tout intérêt pour le capitaliste français qui a des actions de préférence d'une compagnie limitée de se rendre compte si ses droits de privilège lui sont donnés par le mémorandum ou par les statuts. Donnés par le mémorandum, ils lui constituent une position inexpugnable. Le sont-ils par les statuts, il peut voir ses droits modifiés par une autre émission,

Le problème est d'importance : il n'est point rare, en effet, de trouver des compagnies limited dont ni le mémorandum ni les statuts dans leur forme originale ne donnent pouvoir d'émettre des actions de préférence. Ces compagnies pourront-elles en dépit du silence de leur pacte social et en modifiant leurs statuts : 1^o émettre partie de leur capital original sous la forme d'actions de préférence ; 2^o augmenter leur capital par voie d'émission d'actions de priorité ?

Jusqu'à une époque toute récente, la doctrine et la jurisprudence considéraient généralement que ces deux questions devaient recevoir une réponse négative. Ainsi jugé dans les diverses espèces, *Hutton contre Scarborough*, *Leiff and Co*, sur le motif indiqué plus haut que le memorandum d'association de toute compagnie contient, à défaut de disposition contraire, une condition implicite d'égalité entre les actionnaires qui ne saurait être modifiée par une résolution spéciale.

Tel fut le droit anglais durant de longues années. Les compagnies qui n'avaient point envisagé l'émission d'actions de priorité ne pouvaient point en créer ; elles restaient confinées à l'action ordinaire et à l'obligation. Leur situation était identique à celle des sociétés françaises dans le même cas.

En vain, divers jugements critiquèrent cette doctrine. C'est seulement en 1897 que la Cour d'appel, dans le procès *Andrews contre Gas meter Co* rapporta, partiellement du moins, cette jurisprudence gênante et prohibitive.

Son arrêt tranche définitivement la question sur un point, le plus important : toute compagnie dont ni le mémorandum ni les statuts n'ont prévu la création d'actions de préférence peut néanmoins, en modifiant ses statuts de manière à acquérir le pouvoir nécessaire, *augmenter son capital* par voie d'émission d'actions de priorité. Ainsi jugé sur ce motif que, « quoique le mémorandum doive en vertu de l'art. 8 de la loi de

1862, établir le montant du capital original et le nombre des actions, il n'en reste pas moins que les droits des actionnaires, en ce qui touche leurs actions, et les termes dans lesquels la compagnie peut procéder à une augmentation de son capital sont des matières qui doivent être réglementées par les statuts plutôt que par le memorandum, et peuvent, dès lors, être déterminées par la compagnie de temps à autre, par résolutions spéciale ».

Bien que la Cour d'appel n'ait point eu l'occasion d'envisager le second cas, celui où il ne s'agit point pour la société d'augmenter son capital, mais d'en émettre une partie à l'origine sous la forme d'actions de préférence, il semble bien que la même solution doive s'appliquer à cette dernière hypothèse.

Les motifs de la décision de la Cour d'appel sont, en effet, très généraux ; ils font rentrer les droits des actionnaires dans la compétence des statuts, autorisent ainsi leur modification. D'autres jugements antérieurs tendent, d'ailleurs, occasionnellement, à ébranler les arguments de la doctrine contraire en établissant que le silence du pacte social n'équivaut pas à une condition implicite d'égalité entre les actionnaires. Ils envisagent l'égalité des actions comme une déduction logique du caractère social, comme une règle de bon sens qui s'impose quand le contrat primordial des parties n'en dispose point autrement. Mais ils se refusent à y voir une condition implicite de ce contrat, qui ne saurait ensuite être modifiée. L'égalité des actions est ainsi dans les mains de la majorité des associés, qui peut s'y tenir comme elle peut l'altérer.

C'est dans ce sens large que la doctrine interprète la décision de la Cour d'appel. Elle admet aujourd'hui que, au cas de silence du memorandum et des statuts, les compagnies limited peuvent, en modifiant leurs statuts, par une résolution spéciale, se donner le pouvoir, non seulement

d'augmenter leur capital par voie d'actions de préférence, mais encore d'émettre sous cette forme partie de leurs actions originelles. Cette dernière faculté est spéciale au droit anglais où, nous l'avons vu, l'émission des actions se fait après la constitution de la compagnie, et le plus souvent par séries. Elle permet ainsi, par exemple, à une société au capital de 100.000 l. divisé en actions d'une livre, d'émettre d'abord 75.000 actions ordinaires, puis, pour surexciter le crédit public, de s'autoriser à émettre les 25.000 dernières sous la forme d'actions de préférence.

Dans ce dernier état, le droit anglais se trouve beaucoup plus voisin de notre loi française que de la loi allemande.

La loi allemande, exige, par un respect peut-être excessif des droits des actionnaires, que la création d'actions de priorité soit expressément autorisée par les statuts : les actionnaires s'engagent ainsi en connaissance de cause, sachant que leurs droits peuvent se trouver postérieurement primés.

Après certaines hésitations, le droit anglais s'est dégagé de ces scrupules, et il met aujourd'hui à la disposition des compagnies une procédure qui leur permet de faire surgir, au cours de leur existence, des actions privilégiées non prévues par les statuts originaux ; de porter ainsi atteinte aux droits des premiers actionnaires en les dépossédant d'une situation qu'ils pouvaient croire assurée.

Notre loi française a été plus loin encore dans cette voie : le pouvoir d'émettre des actions de préférence fait partie désormais de la nature même des sociétés anonymes. Il n'y a point à le prévoir dans les statuts, ni même à l'y introduire après coup.

C'est au contraire, et seulement si la société désire le rejeter, qu'elle doit insérer dans ce sens une disposition expresse et formelle.

Il peut paraître qu'en n'exigeant point l'inscription

d'un tel pouvoir dans les statuts, notre loi française, à l'instar du droit anglais, préjudicie aux intérêts de la minorité des actionnaires, puisqu'elle permet de les rejeter dans une situation inférieure que rien ne leur a fait prévoir. Mais nous avons déjà répondu à cette objection qu'une émission d'obligations ne leur est pas moins désavantageuse. Et dès l'instant où la loi reconnaissait l'utilité des actions de priorité, ne fallait-il point donner aux sociétés anonymes toute facilité d'en bénéficier et n'en point interdire les avantages à celles qui, en se constituant et soit par négligence, soit par ignorance, soit par dédain d'un besoin encore hypothétique ne se sont point réservé le droit d'en émettre ?

Notre législateur s'est trouvé en face d'une institution mal connue dans notre pays, et qu'il lui a paru intéressant d'y répandre à raison de son caractère bienfaisant et fécond. Le meilleur moyen d'obtenir cet heureux développement est manifestement celui qu'il a choisi : faire rentrer le pouvoir d'émettre des actions de préférence dans les attributions originaires de la société anonyme, libre ensuite de l'écarter ou de le laisser dormir ou enfin de l'éveiller au gré de ses besoins, souvent impossibles à prévoir. Il nous paraît que, sur ce point, le législateur français a vu plus juste que le législateur allemand et que son système est aussi préférable au procédé anglais, pour sa plus grande simplicité.

Modification des droits de préférence

Il nous faut envisager maintenant le cas de modification des droits de préférence. C'est là une matière de la plus grande importance. Il n'est point rare, en effet, après l'émission d'actions de préférence, que la compagnie se trouve amenée à prendre d'autres mesures qui modifient les droits qui leur sont attachés. C'est ainsi que l'intérêt de la société peut réclamer la création d'actions de préférence ou d'actions

de préférence nouvelles jouissant des mêmes privilèges que l'émission originale ou encore la réduction du taux du dividende de préférence. Dans quelles conditions et dans quelles formes de telles modifications entraînant de si graves conséquences sont-elles possibles ? Comment éviter l'oppression de la minorité ?

La loi française, après s'être égarée dans une antique disposition allemande incompréhensible, ou tout au moins équivoque, a adopté finalement dans son article 1^{er} une solution commandée par la logique et la raison, en soumettant à la ratification d'une assemblée des actionnaires spécialement visés le caractère définitif de la décision de l'assemblée générale. Cette assemblée spéciale doit, d'ailleurs, pour délibérer valablement, réunir au moins la moitié du capital représenté par les actions dont il s'agit, à moins que les statuts ne prescrivent un minimum plus élevé.

La loi anglaise, muette sur les actions de préférence, n'a point prévu le cas. D'où certaines hésitations de la doctrine et de la jurisprudence.

Lorsque les droits de préférence sont créés par le memorandum d'association, ils ne peuvent être modifiés qu'en vertu d'un pouvoir formel inséré dans ce même document. Ainsi jugé dans *Welbasch Incandescent Gas Light Co*, 1904, C'est là un point certain.

Mais, si ces droits ne sont créés que par les statuts, la situation est tout à fait différente, et des modifications deviennent plus facilement possibles.

Aucun doute si les statuts en vigueur quand fut faite l'émission donnent le pouvoir nécessaire. Les statuts contiennent ordinairement à cet effet une clause autorisant une modification des droits de préférence qu'ils créent avec la sanction des trois quarts du capital détenu par les actionnaires visés. Il n'y a aucune hésitation sur l'efficacité d'une pareille clause.

Mais là où naît la difficulté, c'est de savoir si l'on peut introduire cette clause après coup dans les statuts par la résolution spéciale prévue à l'art. 50 de la loi de 1862. Jusqu'en 1896, la jurisprudence s'est refusée à l'admettre.

Mais la décision la plus récente, *Andrews contre Gas meter Co*, 1897, paraît ébranler singulièrement cette doctrine. Dès l'instant où en vertu de cet arrêt toute compagnie est autorisée à modifier ses statuts pour y introduire le pouvoir de créer des actions de préférence et altérer ainsi profondément les droits des premiers actionnaires, nous ne voyons point pour quel motif on refuserait à une compagnie le droit d'insérer dans ses statuts, par le même moyen, le pouvoir de modifier les droits attachés aux actions de préférence.

C'est le principe posé formellement et expressément par la Cour d'appel dans ce procès célèbre que les droits des actionnaires, en ce qui touche leurs actions, peuvent être de temps en temps modifiés par une résolution spéciale au gré des besoins de la compagnie. Et l'art. 50 de la loi de 1862 donne à une clause insérée de cette manière la même valeur que si elle était contenue dans les statuts originaux.

Il nous paraît donc certain aujourd'hui qu'une compagnie qui a émis des actions de préférence et se propose d'en émettre de nouvelles, marchand, par exemple, *pari passu* avec les premières, peut s'en donner le pouvoir en modifiant ses statuts dans ce sens.

Mais est-il possible d'aller plus loin? est-il possible d'admettre qu'une compagnie qui a émis des actions de préférence en vertu d'un pouvoir réservé par les statuts, peut, par une simple résolution spéciale, et sans insérer dans ses statuts une clause à cet effet, modifier les droits ainsi créés? Si, par exemple, une compagnie a émis 10.000 actions de priorité et 100.000 actions ordinaires, une résolution spéciale réduisant le dividende des actions de préférence et résultant des votes des actionnaires ordinaires, porterait-elle effet? La

question ainsi posée est celle des pouvoirs de l'assemblée générale. Il me paraît probable que, dans l'espèce qui nous occupe, un tel traitement des droits de la minorité par la majorité, dans un but de profit personnel, constituerait une oppression et serait dénué d'effet. La jurisprudence, sans être certaine, semble être dans ce sens. Mais il nous paraît aussi que si une résolution de cette sorte est prise *bona fide* et dans l'intérêt manifeste de la compagnie, il n'y a point motif de lui refuser la validité.

Droits des actionnaires de préférence

Le droit essentiel des actions de préférence est le droit à un intérêt, à un dividende fixe payable avant tous autres dividendes aux actions ordinaires.

Ce dividende est-il cumulatif, c'est-à-dire, au cas d'insuffisance des bénéfices d'une année, doit-il être payé sur les profits des années suivantes, avant que les détenteurs d'actions ordinaires puissent rien toucher, ou bien est-il non cumulatif, c'est-à-dire ne doit-il être payé, en ce qui touche chaque année, que sur les produits de l'année ? La loi française a laissé aux statuts le soin de déterminer ce point important. Elle n'avait point à intervenir ici.

C'est un principe de la jurisprudence anglaise que le dividende doit être cumulatif. Ainsi jugé dans de nombreux cas où les statuts ne parlaient que d'un dividende de préférence, sans en spécifier le caractère, que, dans ce silence des statuts, le dividende devait être considéré comme cumulatif. Il n'y a, en effet, rien d'absolu dans une année, et le caractère propre du dividende de préférence est d'être payé sur les bénéfices avant que les actions ordinaires entrent en compte.

Le privilège de l'actionnaire de préférence est en principe confiné à un dividende de préférence. Il n'a point *prima facie*, le droit, en cas de liquidation, d'être remboursé de son

capital par priorité sur les autres actionnaires ; mais, très souvent, ce privilège vient s'ajouter au premier : l'action de préférence ne donne plus droit seulement à un dividende de préférence, mais au remboursement sur l'actif social, avant les actionnaires ordinaires.

Actions d'apport

En Angleterre comme en France, il existe des actions d'apport attribuées en rémunération d'apports réels et de concours donnés à la compagnie.

On sait le danger que présente cette institution : il n'est point d'ailleurs dans l'action d'apports en elle-même, mais dans l'exagération de la valeur des apports et les spéculations qu'elle entraîne.

Trois moyens s'offrent pour obvier à ces inconvénients : exiger que les actions d'apports soient entièrement libérées, et supprimer ainsi les actions mixtes qui tiennent à la fois du capital-apports et du capital-espèces et favorisent l'agiotage et la spéculation, par cela même qu'elles augmentent le nombre des actions remises aux apporteurs ; instituer une vérification de la valeur des apports par une expertise obligatoire ou facultative ou encore par l'examen de l'assemblée générale ; enfin, disposer que les actions d'apport ne seront négociables qu'un certain temps après la constitution de la société.

On sait que notre législation actuelle a recouru à la fois aux trois procédés : libération intégrale, non-négociabilité pendant deux ans des actions d'apports, vérification de la valeur des apports par les actionnaires. Ce système peut, dans certains cas, créer un obstacle à la fraude ; il a cependant le grave inconvénient d'apporter à la constitution de sociétés des obstacles extrêmement sérieux.

Le système anglais ne connaît aucune de ces entraves. Au contraire, tout d'abord de notre loi qui dispose que les actions d'apport doivent être intégralement libérées et repousse ainsi les actions mixtes tenant du capital-espèces et du capital-apport, la loi anglaise leur donne expressément l'investiture en parlant « d'actions réparties, en tout ou partie, contre tout autre apport qu'un apport en numéraire », et en ajoutant plus loin qu'indication doit être faite au Registrar de l'« étendue dans laquelle elles doivent être considérées comme libérées. » (Art. 7, § 1^{er}, loi de 1900.)

La loi anglaise ignore également, nous le savons, la vérification des apports. La liberté la plus complète est laissée aux apporteurs qui offrent leur apport et aux actionnaires qui l'acceptent. N'interviennent à ce point de vue, que des mesures de publicité destinées à renseigner l'actionnaire.

Ainsi la loi anglaise exige-t-elle que mention soit faite des apports en nature, de leur évaluation et des actions qui leur ont été attribuées, non seulement dans les statuts, mais encore dans le prospectus.

L'usage, nous le savons encore, renforce ici et supplémente la loi en imposant l'obligation de publier, dans plusieurs grands journaux quotidiens, au moment de la souscription, le prospectus avec l'exposé détaillé des apports qu'il contient, ainsi que des estimations des apports dues à un expert autorisé.

Enfin, nulle part, il n'est traité, dans la loi anglaise, de l'inaliénabilité temporaire des actions d'apport. Certaines compagnies cependant stipulent que les actions attribuées aux apporteurs ne seront pas négociables pendant un certain temps ; mais il s'agit là d'une convention et non pas de l'application d'un texte de loi.

La seule formalité légale relative aux actions d'apport est contenue dans l'article 7, § 1^{er} de la loi de 1900, qui s'exprime ainsi : « Au cas d'actions réparties en tout ou partie

contre tout autre apport qu'un apport en numéraire, un contrat par écrit constituant le titre de l'actionnaire à une telle répartition, ainsi que tout contrat de vente ou de services, ou encore tout contrat basé sur tout autre motif, en vertu duquel cette répartition est opérée, doit être déposé dans le mois qui suit la répartition au Registration's Office, en même temps qu'un état donnant le nombre et la valeur nominale de ces actions, l'étendue dans laquelle elles doivent être traitées comme libérées, et le motif pour lequel elles ont été attribuées.

« Une amende de 50 livres par jour de retard est infligée à tout administrateur, directeur, secrétaire ou autre fonctionnaire de la compagnie qui contrevient à ces dispositions. »

Cet article constitue une innovation. L'art. 25 de la loi de 1867 disposait qu'en principe toute action est soumise au versement intégral en espèces de son montant, à moins qu'un contrat écrit, déposé chez le Registrar au moment ou avant l'émission des actions en cause, ne fixe différemment les termes du paiement.

Cet article a été abrogé par la loi de 1900 (art. 33), parce qu'il entraînait parfois des inconvénients considérables pour les apporteurs au cas où il n'avait point été enregistré de contrat ou de contrat suffisant au moment ou avant l'émission des actions d'apport. Par le fait de la loi, ils se trouvaient tenus du paiement intégral en espèces de leurs actions.

La loi de 1900 a entendu mettre un terme à ces abus. Mais l'esprit qui avait dicté l'art. 25 de la loi de 1867 a subsisté, c'est-à-dire que les tiers qui traitent avec la compagnie, ainsi d'ailleurs que les actionnaires, sont en droit de connaître la nature des apports ou contre-valeurs qui ont entraîné l'attribution d'actions libérées. Et nous retrouvons cette intention dans l'art. 7 de la loi de 1900.

Aujourd'hui donc, comme avant 1900, il est obligatoire au cas d'actions d'apport, intégralement ou par-

tiellement libérées, de rédiger un contrat qui en déterminera les conditions et de le déposer chez le Registrar. L'innovation consiste en ce que, désormais, le contrat n'a pas besoin d'être enregistré au moment ou avant l'émission des actions ; il suffit qu'il le soit dans le mois qui suit leur répartition. Une autre innovation, capitale pour les apporteurs, est que le défaut d'enregistrement ne préjudicie plus à l'actionnaire, et n'a plus pour résultat de faire considérer ses actions comme vierges de tout versement : la seule sanction est désormais une amende pour les administrateurs ou fonctionnaires de la compagnie, responsables de cette contravention, amende d'ailleurs singulièrement lourde et qui rend très efficace cette mesure de publicité : 50 livres.

Nous devons insister, avant d'en finir avec les actions d'apport en droit anglais, sur ce fait que rien en Angleterre n'entrave le négociation des actions créées en représentation des apports. Notre loi de 1893 dispose, au contraire, que les actions d'apport sont inaliénables pendant les deux premières années de la vie sociale et doivent rester déposées dans la caisse sociale frappées d'un timbre exprimant l'inaliénabilité de ces titres. L'adoption de cette disposition a soulevé les plus graves objections.

On a dit, et avec pleine apparence de justice, que, visant la fraude, elle aboutit surtout à rendre plus difficile la constitution des sociétés honnêtes. « Voici un industriel, honnête, loyal, qui apporte en société une usine qui, le plus souvent, constitue toute sa fortune ; si vous décidez que les actions d'apport qui lui seront attribuées seront, pendant deux années, attachées à la souche et ne pourront pas être négociées, vous immobiliserez tout son actif ». C'est là l'objection de fait. L'objection de droit est aussi puissante. « Les actions qui sont attribuées aux apporteurs en nature représentation de leurs parts ne sont ni plus ni moins en que le prix de vente, et il est extrêmement délicat de dire que

le prix d'une vente ne pourra pas être réalisé avant deux ans. »

Il est, d'autre part, un principe de droit civil qui dispose que « la fraude ne se présume point ». N'est-ce point la présumer que d'ériger en principe législatif une disposition qui n'est avant tout que l'expression d'une méfiance générale contre tous les fondateurs de sociétés ?

Or l'auteur même de la disposition, a reconnu que la plupart des sociétés se constituent le plus honnêtement du monde : pourquoi, à cause d'un danger relativement exceptionnel, faire souffrir et entraver la très grande majorité des promoteurs loyaux et désintéressés ?

Ainsi a raisonné le législateur anglais, et on ne voit point que son silence ait porté des fruits plus funestes au point de vue de la fraude que la disposition française, destinée pourtant à l'éviter. Cette exigence légale est tout d'abord une des causes pour lesquelles les fondateurs de sociétés ont renoncé à la forme de la loi française pour se rendre en Angleterre ou en Belgique. Elle a entraîné un plus fâcheux résultat encore : nous voulons dire la création de parts de fondateurs qui, d'après la jurisprudence, ne sont point soumises au principe de l'inaliénabilité. La loi se trouve ainsi tournée.

Le meilleur moyen de remettre tout au point serait de laisser aux actions d'apport la même liberté que celle imaginée par la loi française pour les autres actions et par les diverses législations étrangères, celle de l'Angleterre en particulier, pour les actions d'apport elles-mêmes.

Actions de fondateurs

A côté des actions de préférence, des actions ordinaires et des actions d'apport, on trouve en Angleterre des actions

de fondateurs, également qualifiées d'actions à participation différée : *Founder's* ou *deferred shares*.

Ces titres donnent, comme chez nous les parts de fondateur, un droit à un tantième des bénéfices après un premier prélèvement en faveur des actions ordinaires. Ainsi le memorandum dispose généralement, que « les *founder's shares* auront droit à 10 % des bénéfices subsistant après paiement d'un dividende au taux de 10 %, au capital versé sur toutes les autres actions émises à ce moment ». C'est la clause usuelle. Mais les droits attachés à ces titres varient considérablement.

Les *founder's shares*, au même titre que chez nous les parts de fondateurs, ne procurent aucun capital à la compagnie. Elles sont pour la plupart attribuées aux vendeurs de l'objet social ou aux promoteurs. Parfois cependant elles remplissent le rôle d'actions de boni destinées à attirer les souscripteurs aux autres actions, ordinaires ou de préférence.

On peut dire que, d'une manière générale, ces titres ne sont pas en très grande faveur en Angleterre : la raison en est que rien n'entrave la négociation des actions créées en représentation des apports. Rien n'oblige ainsi les apporteurs en nature à trouver un moyen détourné pour jouir immédiatement des droits attachés à leurs actions.

En France, au contraire, les parts de fondateur sont, on le sait, la consolation des apporteurs en nature, qu'entrave l'inaliénabilité pendant deux ans de leurs titres d'apport. Elles leur confèrent des certificats généraux admis immédiatement à entrer sur le marché. Ainsi en décide la jurisprudence, qui n'a point trouvé les éléments nécessaires pour leur transporter l'obstacle de la non-négociabilité.

De là ce fait qu'on en a mis partout. Elles finissent par faire sombrer les compagnies. Le bénéfice annuel rétribuant le capital se trouve regrettablement réduit du quantum attri-

bué aux porteurs de parts, quantum que, le plus souvent d'ailleurs, rien ne justifie. Si, en effet, ces parts rémunèrent en principe les services de fondation, que de parasites aujourd'hui en bénéficient sans avoir eu à fournir ni fonds ni services ! Tous les actionnaires en reçoivent également.

Elles permettent aussi de dire que leur création a fait de la non-négociabilité des actions d'apport un remède pire que le mal et dont la fraude semble avoir reçu un vigoureux accroissement. Il suffit pour s'en rendre compte, de voir la quantité de titres sans valeur négociés sous la dénomination de parts de fondateurs.

Quel caractère doit-on attribuer aux parts de fondateurs ? La doctrine française se refuse généralement à les considérer comme des actions. Elle les traite comme des créances.

De cette conception résultent plus d'inconvénients que d'avantages. Sans doute, la porte des assemblées générales reste ainsi fermée devant les porteurs de ces titres. Mais, en raison de leur qualité de créanciers, la société est tenue de leur servir coûte que coûte, le quantum déterminé sans être autorisée à le réduire directement ou indirectement, ainsi qu'elle peut faire pour les dividendes payables aux actions. Les porteurs de parts de fondateurs sont en effet admis à repousser toutes les résolutions de l'assemblée qui leur feraient grief. Il aurait mieux valu, à notre sens, assimiler leurs titres à des actions de jouissance. Les assemblées générales leur seraient sans doute devenues accessibles par là même ; mais, en revanche, ils n'auraient pu prendre l'attitude qui leur est familière : celle d'« empêcheurs » des mesures nécessaires.

Contrairement à ce qui se passe chez nous, les actions de fondateurs ont en Angleterre une valeur nominale, et entrent en compte pour l'établissement du capital nominal. Elles sont généralement mentionnées dans le mémorandum

comme part du capital. Il s'agit, par exemple, d'un capital de 100.000 l., divisé en 100.000 actions d'une livre chacune, sur lesquelles 100 seront des actions de fondateur. Il nous paraît qu'en raison de ce caractère, les parts de fondateurs, si elles permettent en France quelques doutes sur leur nature, doivent être considérées en Angleterre comme de véritables actions.

Dans la législation anglaise comme dans la législation française, aucune prescription particulière ne vise ces titres ; il suffit que leur création soit prévue dans le memorandum ou les statuts. Toutefois, la loi de 1900 ¹ exige que leur existence soit révélée dans le prospectus lancé à l'occasion d'une émission publique d'actions. Ce document doit donner avec leur nombre la part de bénéfices à laquelle ils ont droit. Cette mesure est des plus justifiées. Il est nécessaire que le futur actionnaire sache, avant de souscrire, que son titre ne jouira pas de la totalité des bénéfices sociaux.

Obligations

Il arrive souvent qu'en dehors du capital-actions, les compagnies se procurent d'autres ressources au moyen d'emprunts. Nous ne parlerons pas ici des emprunts déguisés, tels qu'acceptation de dépôts ou création d'effets de commerce ; ces opérations rentrent plutôt dans le cadre des actes d'administration. En ce qui concerne ces actes, nous nous bornerons à dire que leur régularité exige qu'ils soient autorisés par le memorandum ou les statuts.

D'autre part, la loi de 1900 a décidé qu'une compagnie ne pouvait emprunter qu'à partir du moment où elle est autorisée à commencer ses affaires ².

1. Art. 10, loi de 1900.

2. Art. 10, loi de 1900.

Nous ne traiterons que des emprunts contractés par l'émission d'obligations, *by issue of debentures*. C'est la forme spéciale et caractéristique de l'emprunt par les compagnies limited.

Debentures

Le terme *debenture* ou obligation n'est pas un terme technique. « Je ne puis trouver, dit Chitty, L. J., dans *Levy contre Abercorris Co* (1888), une définition légale précise de cette expression. Ce n'est, ni dans la loi ni dans le commerce, un terme strictement technique, non plus ce qu'on appelle un terme d'art. »

C'est pourtant là un mot en usage depuis des siècles. Il est mentionné dans les actes du Parlement dès 1414. On l'emploie généralement aujourd'hui pour désigner un bon émis sous le sceau de la compagnie, en échange d'une somme d'argent déterminée, intitulé au recto, *debenture* et par lequel la compagnie s'engage à en rembourser le montant à une date fixe avec intérêts payables jusque-là tous les semestres, et le plus souvent sous affectation hypothécaire de ses biens. Dans la plupart des cas, le titre porte indication qu'il est l'un des instruments d'une série d'obligations semblables.

Mais le langage courant donne à ce terme une élasticité extrême. On en fait usage parfois, hommes de loi aussi bien que commerçants, pour désigner un instrument qui ne porte point au recto la mention *debenture*, par exemple : un bon de compagnie de chemins de fer, ou encore un instrument qui ne fait point partie d'une série. « Vous pouvez avoir une seule obligation émise à un seul homme¹. »

Ce terme n'est point non plus confiné aux instruments émis par les compagnies ; des clubs et, occasionnellement, des individus en émettent.

1. Robson contre Smith (1895).

Enfin, ce n'en est pas moins une *debenture*, que l'on n'y prévoit pas le remboursement à une date fixée, mais seulement au cas de liquidation ou de tel autre événement etc., ou encore qu'elle ne soit pas émise sous le sceau de la compagnie, mais, par exemple, simplement signée par deux administrateurs¹, ou encore qu'elle n'entraîne aucune garantie et laisse les obligataires simples créanciers chirographaires.

Debenture Stock

Le terme *debenture stock* dont la loi de 1900 fait un usage fréquent en traitant des obligations, est un terme beaucoup plus moderne que *debenture*. En substance pourtant, les détenteurs de *debentures* et les détenteurs de *debenture stock* sont, à beaucoup de points [de vue, dans la même situation. Le terme *debenture stock*, en langage courant, est employé pour désigner une dette due par la compagnie, remboursable à date fixe ou au cas de liquidation ou de tel autre événement, portant dans l'intervalle intérêt à un taux déterminé, et garantie ordinairement par un acte authentique, *trust deed*, dont le résultat est de grever la propriété de la compagnie au bénéfice du *debenture stock*.

Cet acte contient une disposition de remboursement, soit à une date fixe, soit au cas de certains événements (la liquidation, par exemple), d'un capital déterminé, par exemple 100.000 l., que l'on appelle le *stock*, règle aussi le paiement des intérêts et donne aux *trustees* qu'il institue et qui représentent les obligataires une garantie sous forme d'hypothèque ou de tout autre droit grevant la propriété de la compagnie. Il contient en outre des dispositions relatives

1. Levy contre Abercorris.

à la tenue d'un registre des possesseurs du stock, aux transferts et transmissions du stock, à l'émission à ces bénéficiaires de certificats de titre, etc. Il réserve enfin généralement le droit à la compagnie de racheter à prime avant l'échéance.

Le *stock-certificat* remis aux possesseurs de stock prend ordinairement la forme suivante : « Ceci est pour certifier que M. X.... est le propriétaire enregistré de tant de livres sterling du debenture stock de la compagnie susnommée » et est sous sceau.

Le remboursement doit être communément fait aux *trustees*.

Quant à l'intérêt, il est représenté par des certificats qui sont en la possession des stockistes. En ce qui touche la garantie, le paiement des intérêts et le transfert, le *debenture stock* diffère à peine des obligations ou *debentures*. Il s'en distingue quant à l'époque du remboursement du principal en ce que, pour les porteurs de *debenture stock* ce remboursement ne devient le plus souvent obligatoire, qu'au cas de liquidation et non à une date déterminée.

Mais c'est sa divisibilité qui distingue avant tout et essentiellement le *debenture stock* des obligations. Une obligation est toujours d'une somme déterminée, 100 l. par exemple, et cette somme ne peut se transférer que dans son intégralité. Au contraire, le *debenture stock*, sauf convention contraire, peut être transféré par parties et pour une somme quelconque. Par exemple : 550 l. ou 71 l. ou 13 l., etc. D'ailleurs, pour empêcher des complications, les statuts disposent généralement que le stock ne pourra être transféré que par sommes non inférieures à 1 l. ou 5 l. ou 10 l.

Catégories d'obligations

Les principales catégories d'obligations sont les suivantes :

- 1^o Obligations au possesseur enregistré ;
- 2^o Obligations au porteur ;
- 3^o Obligations au possesseur enregistré, mais avec coupons d'intérêts payables au porteur ;
- 4^o Obligations payables au porteur, mais avec droit pour le porteur de les faire inscrire sur le registre ou de les en faire rayer à tout moment.

Elles peuvent être aussi à terme ou perpétuelles. Il est à l'ordinaire, prévu dans les actes du Parlement créant des compagnies de chemins de fer, de tramways, etc., qu'elles peuvent émettre des obligations perpétuelles. Autrefois, les Compagnies enregistrées en émettaient également parfois, mais la pratique en a été pour ainsi dire généralement abandonnée à cause de doutes sur leur validité. Les compagnies qui nous occupent n'émettent donc plus guère que des obligations à terme.

Au contraire des actions, les obligations peuvent être et sont souvent émises au rabais. Elles peuvent même être stipulées remboursables avec une certaine prime.

Obligation au possesseur enregistré

L'objet de cette forme d'obligation est de satisfaire aux exigences du marché et de simplifier et faciliter les transactions. L'obligation enregistrée a de nombreux avantages : 1^o le titre de l'obligataire est conservé dans les livres de la compagnie et ne court point les risques de perte ou de destruction d'une obligation au porteur, passant de main en main ; 2^o l'obligataire est reconnu par la compagnie comme le seul ayant droit aux obligations, d'où plus de simplicité dans les transactions du titre ; 3^o la compagnie, ayant le nom et l'adresse de l'obligataire, peut plus facilement communiquer avec lui.

Obligation au porteur

En créant l'obligation au porteur, on a voulu créer un instrument négociable, et en particulier : 1^o rendre ce titre transférable par tradition ; 2^o permettre au porteur d'actionner la compagnie en son propre nom, s'il est nécessaire ; 3^o assurer un titre valable à tout acquéreur de bonne foi de l'obligation.

Les obligations ainsi payables au porteur sont très en usage en Angleterre. Cette forme est cependant contraire à la loi anglaise. Le droit commun exige en effet que la dette soit prouvée par le titre même qui l'a constituée ; tout titre doit mentionner le nom du bénéficiaire, sauf les cas prévus par la loi commerciale. La jurisprudence n'en a pas moins reconnu récemment la négociabilité des obligations au porteur en se basant sur une extension de la loi commerciale.

C'est une règle bien établie, en effet, de Common Law, que, lorsque la persistance d'une coutume générale oblige à la considérer comme un fait normal et rentrant dans la pratique courante, cette coutume est adoptée par la Common Law et en devient partie intégrante ; la coutume s'est transformée en loi. La négociabilité des lettres de change, des billets de banque, des chèques, des bons étrangers au porteur a été établie de cette manière.

Mais, jusqu'à une époque toute récente, il n'y avait point de décision judiciaire reconnaissant cette négociabilité également aux obligations au porteur. Le contraire même avait été jugé dans le procès célèbre *Crouch contre Crédit Foncier* (1873). Il s'agissait, dans ce cas, d'une obligation au porteur qui avait été volée, puis vendue à un acquéreur de bonne foi. Celui-ci ne pouvait en obtenir le remboursement que si l'obligation était négociable. La Cour

d'appel argua du caractère moderne de l'obligation au porteur pour repousser la prétention du demandeur. » La coutume n'était point assez ancienne pour qu'on lui accordât le caractère légal. »

Cette interprétation de la Common Law était manifestement inexacte, et deux ans après, la Chambre de l'Echiquier la désavouait avec force au cours du procès *Goodwin contre Robarts* (1875). « C'est en vain, disait dans cette espèce lord Cockburn, C. J., que nous avons essayé de comprendre les motifs de la Cour d'appel dans le procès Crouch contre Crédit foncier. Ils reviennent à dire que la loi commerciale, à laquelle l'on réfère dans ce cas est à jamais fixée et stéréotypée, et ne saurait plus être étendue ni élargie pour répondre aux exigences et aux besoins, sans cesse en transformation, du commerce national. Il est vrai que l'on parle souvent de la loi commerciale comme d'une partie fixe de la Common Law et, pour ainsi dire, inhérente à elle. Mais, au point de vue de l'histoire légale, c'est là une conception tout à fait incorrecte. La loi commerciale qu'on envisage ici, cette loi qui touche les lettres de change et tous les autres titres négociables, est d'une origine comparativement récente. Elle n'est ni plus ni moins que les usages des commerçants et négociants dans les diverses branches du trafic, ratifiés par les décisions des tribunaux, qui, sur la preuve qu'on leur a apportée de la coutume et de la généralité de ces usages, les ont adoptés, dans l'intérêt du commerce et de la commodité publique, comme une loi désormais établie.

Ils ont appliqué ainsi le principe légal bien connu, en vertu duquel la jurisprudence, en donnant effet aux contrats et transactions des parties, admet que ces dernières ont traité l'une avec l'autre sur le pied d'une coutume ou d'un usage devenu général dans leur sphère particulière d'occupations. Par ce procédé, ce qui autrefois ne constituait qu'un usage privé de la sanction légale s'est incorporé dans la

Common Law, et, on peut le dire, en forme désormais partie. »
« Quand un usage général a été reconnu et établi par des décisions judiciaires, dit encore lord Campbell dans *Brandao* contre *Barnett*, il devient partie intégrante de la loi commerciale, et les tribunaux sont tenus de l'envisager sous ce jour. »

Les principes exposés ainsi par Cockburn n'ont, depuis lors, jamais été remis en question.

Sans doute, l'instrument dont traitait le savant juge n'était point un instrument anglais. Il avait été émis comme bon étranger ; mais ce serait une étrange logique que la loi commerciale fût compétente pour, de temps en temps, ajouter des titres étrangers à la liste des titres négociables et ne le fût pas pour lui ajouter des instruments anglais, faits en Angleterre, alors surtout que la négociabilité de ces instruments étrangers dépend entièrement de la coutume commerciale anglaise et non point de telle ou telle loi étrangère ? Pourrait-on arrêter ainsi soudainement croissance de la loi commerciale ? Et pourquoi viendrait-on juger aujourd'hui, après des siècles, que la loi commerciale, qui a pu, dans le passé, donner la négociabilité à des instruments anglais : lettres de change, billets de banque, chèques, ne doit plus désormais avoir aucun effet ? Ainsi que le dit Lord Cockburn, C.J. « Pourquoi la porte est-elle maintenant fermée à l'adoption et à la reconnaissance d'un usage qui ressemble tant aux autres usages consacrés, comme si la loi avait été définitivement stéréotypée et réglée par quelque acte positif et péremptoire. »

Ce n'est qu'en août 1898 que la question de la négociabilité des obligations au porteur revint devant la Haute Cour de justice ¹. La preuve y fut apportée que, depuis quelque vingt années et au delà, c'était la coutume des

1. Waterbury's Case.

commerçants anglais de considérer les obligations au porteur comme négociables, et l'arrêt fut rendu dans le sens de la confirmation de la coutume.

La doctrine stérilisante et rétrograde du procès Crouch contre Crédit foncier disparaissait ainsi définitivement. La négociabilité des obligations au porteur était formellement reconnue, et, dans une espèce toute récente ¹, Bigham pouvait dire : » A mon avis, le temps est passé où la négociabilité des bons au porteur émis par le gouvernement ou par le commerce, anglais ou étrangers, pouvait être discutée devant la justice. L'existence de l'usage a été prouvée si souvent, et son opportunité est si évidente, qu'il doit être considéré aujourd'hui comme une partie de la loi. »

Ainsi donc, la loi commerciale reconnaissant la validité des engagements contractés au profit des porteurs d'effets de commerce, on a, par extension de ces textes, considéré les obligations au porteur comme des effets de commerce et décidé que leurs porteurs auraient un véritable titre contre la compagnie signataire. La forme au porteur pour les obligations est ainsi basée sur une extension de la loi commerciale, et une société ne pourrait se soustraire à ses engagements sous prétexte que le porteur n'a jamais été connu d'elle.

Cette fin satisfaisante d'une longue controverse rend comparativement simple d'établir une obligation au porteur. Il suffit de mentionner que le titre sera payé au porteur et de prendre garde qu'il n'y ait point de clauses susceptibles de ne point s'accorder avec la nature d'un instrument négociable.

La compagnie, d'autre part, a autorisé la transmission du titre par la simple tradition. Ainsi, le porteur a-t-il droit au montant de l'obligation, de même que la remise de ce

1. Edelstein contre Schuler and Co.

titre à la compagnie entraîne sa libération vis-à-vis du dernier porteur et de tous les autres détenteurs antérieurs.

Les deux autres types d'obligations : obligation enregistrée avec coupons au porteur et obligation au porteur susceptible d'être enregistrée sont des combinaisons des deux premières formes. Nous n'insisterons pas à leur sujet.

Garantie des Obligations

[En Angleterre comme en France, de ce qu'on est détenteur d'une obligation, il ne s'ensuit pas que l'on soit créancier privilégié. L'obligataire est un créancier ordinaire qui, en cas de liquidation, vient au marc le franc comme les autres créanciers de la société.]

Toutefois, en Angleterre, et on doit dire que c'est la pratique générale, les obligations peuvent être l'objet d'une garantie spéciale, portant sur tout ou partie de la propriété sociale. Les obligations sont alors de véritables obligations hypothécaires, tandis qu'il n'en est pas ainsi en France. D'après notre législation, une inscription ne peut jamais être prise au profit d'obligations directement, de sorte que ces titres, bien que qualifiés d'hypothécaires, ne bénéficient d'aucun privilège particulier.

Il en va différemment en Angleterre. L'obligation est, on peut dire, toujours accompagnée d'une garantie hypothécaire conférée par le titre lui-même ou par un *trust deed*, s'appliquant à toute la série d'obligations.

Parfois, c'est un bien particulier qui se trouve ainsi grevé, les bâtiments d'exploitation par exemple. Mais, dans la plupart des cas, il s'agit d'une hypothèque générale portant sur l'entreprise de la compagnie et toute sa propriété présente et future, y compris généralement le capital non encore appelé. Mais, tandis que cette dernière catégorie d'actif ne peut être grevée qu'en vertu d'un pouvoir exprès conféré

à la compagnie par sa constitution, toute société qui peut emprunter peut aussi garantir ses emprunts par voie d'hypothèque sans pouvoir spécial.

La « charge flottante »

Cette hypothèque générale, conçue dans les termes que nous avons employés, constitue ce que l'on appelle maintenant une « charge ou garantie flottante ». Sa validité et son effet furent reconnus pour la première fois dans *Re Panama and Co* (1870), par Giffard L. J. Il s'agissait, dans ce cas, d'obligations émises par la compagnie et qui étaient déclarées grever l'entreprise, « *the undertaking* », de la compagnie. Il fut jugé que le terme « entreprise » signifiait toute la propriété présente et future de la compagnie ; qu'un nantissement ou « charge » de cette espèce était valable, mais ne devait être considéré que comme une « garantie flottante ».

« A mon sens, disait Giffard L. J., le terme « entreprise » implique nécessairement que la compagnie continuera à fonctionner et que les obligataires ne pourront intervenir que si la compagnie ne paie point les intérêts convenus ou si le remboursement du capital n'a point lieu à la date déterminée. Le sens et l'objet de la garantie donnée par la compagnie, dans l'espèce qui nous occupe sont, à mes yeux, que la société pouvait poursuivre ses opérations, et que, tant qu'elle ne se mettait pas en défaut vis-à-vis des obligataires, ceux-ci n'étaient pas en droit d'exiger le compte de ses bénéfices, non plus qu'ils n'avaient à s'inquiéter de toute transaction opérée par la compagnie sur sa propriété et rentrant dans le cours ordinaire de l'exploitation. Je ne vois point de difficulté ni d'inconvénient à donner un tel effet à cet instrument ; mais il est bien entendu que, dès l'instant où la compagnie entre en liquidation, et que sa propriété doit être réalisée, les droits des obligataires interviennent avec toute la force possible

Mon opinion dans l'espèce en cause est que même si la compagnie n'avait point cessé de fonctionner, les obligataires auraient pu prendre toutes les mesures nécessaires pour réaliser leur garantie. Ils ont en effet, d'après moi et par la vertu du terme « entreprise », un droit de gage sur toute la propriété passée, présente et future de la compagnie, et sont ainsi dans une situation supérieure à celle des créanciers chirographaires, qui ne peuvent rien toucher jusqu'à ce que les obligataires soient intégralement remboursés. »

Cette décision était de la plus haute importance, non seulement à cause des conséquences qu'elle tire du mot « entreprise », terme dont on s'était beaucoup servi dans les obligations et qui reste le terme usuel, mais aussi parce qu'elle reconnaissait expressément ce que beaucoup de législations ne reconnaissent pas : la validité légale d'une « charge » générale opérant par voie de garantie flottante, sur toute la propriété présente et future d'une compagnie. Elle sanctionnait ainsi pour la première fois une forme de garantie qui a été depuis lors reconnue par le commerce et par le public comme un type éminemment opportun et pratique. Nous devons dire dès maintenant que le terme « entreprise » n'est point indispensable à la création d'une charge flottante. Tout terme grevant toute la propriété d'une compagnie en exploitation ne se verra attribuer d'autre effet que de conférer une garantie flottante pour cette excellente raison, qu'à moins d'être ainsi compris, un pareil nantissement paralyserait la marche de la société. De même, si la garantie ne porte que sur une partie de la propriété sociale, mais que l'intention manifeste des parties ait été de lui donner ce caractère.

Il nous reste à approfondir la nature d'une garantie flottante et à étudier quels droits exactement elle confère aux obligataires. La meilleure définition générale en a été donnée par lord Macnaghten dans *Government stock Co* contre

Manila Rail Co(1897) : « Une garantie flottante, dit-il, est un droit d'équité (*equitable charge*) grevant l'actif actuellement existant d'une affaire en exploitation. Elle s'attache à l'objet grevé dans les diverses formes qu'il lui arrive de revêtir de temps à autre. Il est de l'essence d'une garantie de cette espèce de rester dormante jusqu'au moment où l'entreprise grevée cesse d'être en exploitation ou jusqu'à ce qu'interviennent les obligataires en faveur de qui la garantie a été créée. Leur droit d'intervenir peut, naturellement, être suspendu par une convention. N'y en a-t-il point, ils peuvent exercer leur droit à tout moment qui leur agréé après que la compagnie s'est mise en défaut vis-à-vis d'eux. c'est-à-dire au cas de non-paiement des intérêts convenus, de non-remboursement du capital à la date fixée, etc. »

Tant que ne se produit pas une telle intervention, la compagnie a toute liberté de trafiquer et disposer de la propriété grevée en restant naturellement dans les limites normales de l'affaire en cours. Elle peut le faire par vente, location, échange, et même par hypothèque spéciale, en un mot par le procédé qui lui paraît le plus opportun.

Le droit pour la compagnie de créer une *hypothèque spéciale*, passant avant les obligations garanties par la charge flottante, n'avait pas été envisagé au début. Mais, dès 1878, il fut reconnu par la jurisprudence. « Ce serait une chose monstrueuse, dit un des juges dans *Re Colonial Trust*, 1880, qu'une garantie flottante pût empêcher la constitution d'hypothèques spéciales ou des aliénations particulières de la propriété sociale. Car on détruirait ainsi l'objet même pour lequel l'emprunt fut contracté : la poursuite de l'affaire de la compagnie. »

Une autre décision prise dans le même sens, a une force toute particulière parce qu'il s'y agissait d'obligations conférant une « première charge » sur l'entreprise. Le juge déclara dans cette espèce qu'« une première charge » de

cette sorte est complètement satisfaite si, elle reste la première charge générale sur la propriété de la compagnie au moment où s'élève l'action de l'obligataire ».

Cette extrême élasticité de la garantie flottante et les grands pouvoirs qu'elle laisse à la compagnie, en lui permettant d'aliéner, louer, hypothéquer les divers éléments du nantissement, sont parfois considérés comme excessifs. Aussi n'est-il point rare aujourd'hui de disposer dans le titre qui confère l'hypothèque, qu'il s'agisse de l'obligation elle-même ou d'un *trust deed*, que la charge flottante ne permet point à la compagnie de créer une hypothèque ou droit quelconque passant avant les obligations ou marchant de pair avec elles.

Mais cette restriction n'a point tout l'effet qu'on pourrait en attendre. Sans doute la compagnie crée-t-elle une hypothèque spéciale en faveur d'une personne qui a connaissance de la charge flottante et de ses restrictions, ce créancier passe après les obligataires. Mais cette personne fait-elle la preuve qu'elle n'était point informée de l'existence de la charge flottante, ou tout au moins, ne l'était point des réserves qu'on y avait apportées, elle sera préférée aux obligataires.

On s'est demandé si l'enregistrement au Registration's office, imposé par la loi de 1900 pour toute obligation garantie, crée une présomption de connaissance suffisante pour protéger les obligataires contre toute hypothèque subséquentement accordée par la compagnie. La réponse a été négative.

La charge flottante est ainsi quelque chose de tout à fait spécial. Elle n'a d'autre avantage réel que de donner aux obligataires un droit de préférence sur les créanciers ordinaires. Mais, d'une manière générale, les créances hypothécaires, même postérieures, passent avant elle. C'est donc une institution mixte, moins forte et moins sûre qu'une hypo-

thèque spéciale, plus active que la simple créance chirographaire.

Nous avons dit plus haut que, généralement, les termes de la garantie la font peser, non seulement sur l'entreprise et toute la propriété présente et future de la compagnie, mais aussi sur son capital non appelé. On pensait autrefois qu'une compagnie limited n'avait pas le droit d'hypothéquer ou de grever ce capital. On ne le lui accorda tout d'abord que sous réserve d'un pouvoir exprès contenu dans les statuts. Mais on estime aujourd'hui qu'il suffit que le memorandum autorise la société à hypothéquer la *propriété* et les *droits* de la compagnie, de même l'*actif*. Mais, un pouvoir d'emprunt sur la *propriété* de la compagnie ne permettra point de grever le capital non appelé, qui n'est qu'en puissance la propriété de la compagnie.

Est-ce que le capital qui, en vertu de la loi de 1879, ne peut être appelé qu'au cas et pour les fins de la liquidation de la compagnie peut être grevé par une compagnie qui tient de sa constitution le droit de grever son capital non appelé ? La Cour d'appel a résolu la question par la négative dans le procès *Bartlett contre Mayfair Property Co*, 1878.

Lord Lindley a dit dans cette occasion que l'art. 5 de la loi de 1879 avait pour but, entre autres, de conserver pour les créanciers généraux de la compagnie le capital-réserve ; que, d'autre part, appliquer une partie du capital réservé à payer une hypothèque n'est point l'employer aux fins de la liquidation au sens de l'art. 5, mais au contraire empêche cet emploi ».

Nous ne sommes point de l'avis de la Cour d'appel. La question est seulement de savoir si les termes de la loi de 1879 justifient cette conclusion. Or il nous semble, à les bien étudier, que, si la compagnie ne peut appeler le capital-réserve, rien ne l'empêche, au contraire, d'hypothéquer ce capital. Si le législateur avait eu l'intention d'inter-

dire toute hypothèque ou nantissement de la sorte, il lui était facile de le dire. Mais la loi observe un silence significatif. Pourquoi, dès lors, en y lisant des prohibitions qui n'y sont pas, empêcher une compagnie d'utiliser son capital de réserve aux époques de gêne particulière ? Prenons le cas d'une banque qui, à la suite d'une crise ou d'une panique dans une autre maison, souffre soudain de la dépression du marché. Elle a un capital de réserve, mais elle ne peut y toucher. Elle ne peut emprunter sur la garantie qu'il offre des fonds suffisants pour se tirer d'affaire. Ce serait là un triste résultat.

Quant à l'argument de Lindley, que le remboursement des créanciers garantis n'est point dans les fins de la liquidation, il nous paraît parfaitement impropre. Le remboursement des créanciers garantis est un des buts de la loi de 1862, et la loi de 1879 ne s'écarte point de cette base fondamentale. Un créancier hypothécaire ne peut-il point déposer une pétition de liquidation, demander une liquidation, la réalisation de sa garantie, etc. ?

Trust deeds.

Les obligations et le debenture stock sont couramment garantis par un *trust deed* ou acte authentique, qui transfère la propriété de la compagnie à des trustees, en faveur et dans l'intérêt des obligataires, et contient un certain nombre de dispositions accessoires réglant les droits respectifs de la compagnie et des obligataires.

« Il existe, dit Pavitt, une nature spéciale d'obligations constituant de véritables mortgages ¹. Elles

1. Le mot hypothèque dont on use ordinairement pour traduire mortgage, ne répond point tout à fait à la chose. C'est une cession par un acte en bonne et due forme d'un droit de propriété ou de jouis-

grèvent les biens de la compagnie, ces biens devenant la garantie de remboursement des sommes avancées. Dans ce cas, les biens de la compagnie peuvent être cédés à un tiers désigné, *trustee*. Celui-ci devient fictivement propriétaire aux fins indiquées dans un acte spécial de cession, le *trust deed*. Cet acte est accompagné d'une émission d'obligations ; le titre stipule la jouissance par les obligataires des stipulations de l'acte de cession. »

Il dépend des circonstances de recourir ou non à un *trust deed*. Si les obligations ne sont émises que dans un but temporaire ou à court terme ou encore doivent être prises par les administrateurs, on peut se passer d'un *trust deed*. Mais, dans les transactions de quelque ampleur, il y a une tendance grandissante à supplémenter les obligations par un *trust deed*, qui augmente et confirme la garantie qui leur est conférée. Les avantages du *trust deed* peuvent être brièvement résumés ainsi : il constitue des trustees chargés de veiller aux droits et intérêts des obligataires. Les obligataires peuvent par leurs trustees réaliser et vendre les propriétés comprises dans leur garantie. En un mot, les obligataires ont ainsi des mandataires chargés de surveiller la garantie de leur créance et de le rendre plus effective.

Quant à la forme du *trust deed*, il contient ordinairement une hypothèque légale sur les biens principaux de la compagnie ; par exemple, au cas d'une brasserie, la brasserie elle-même et les bâtiments qui s'y rattachent ; en outre

sance sur un bien personnel ou réel, dans le but de garantir le remboursement d'une somme due par le cédant. La jurisprudence a toujours reconnu une autre espèce de mortgage, qui tire son origine du droit naturel, et qui est ordinairement le résultat d'un simple dépôt de titres opéré dans le but de garantir le remboursement d'une somme due par un débiteur à son créancier. La différence entre les deux droits est importante au point de vue de l'enregistrement. Le premier, résultant d'un acte en due forme, nécessite l'inscription au registre des actionnaires du nom du créancier au lieu de celui du débiteur.

une « charge » générale par voie de garantie flottante sur le reste de l'actif et de l'entreprise. Suit une clause spécifiant les divers événements qui rendent la garantie exécutable : 1^o défaut du paiement du principal et des intérêts ; 2^o liquidation ; 3^o rupture du contrat ; 4^o nomination d'un séquestre (*receiver*), etc. Le *trust deed* dispose ensuite que, lorsque la garantie devient exécutable, les trustees peuvent à leur discrétion et doivent, à la requête d'une proportion déterminée d'obligataires et de détenteurs de debenture stock, vendre et convertir en argent les propriétés et bâtiments hypothéqués, employer le produit net à rembourser les obligataires et restituer le reliquat à la compagnie. L'acte autorise aussi les trustees à nommer des séquestres, à continuer l'affaire ; règle l'indemnité des trustees, les assemblées d'obligataires, etc.

Nous avons en France une combinaison équivalente : c'est la constitution d'une société civile au nom de laquelle est prise une inscription destinée à garantir le service et le remboursement d'une série d'obligations. Toutefois, l'assimilation est loin d'être complète. En France, si la société civile prend une sécurité dont les obligataires bénéficient indirectement, elle constitue toutefois une personnalité distincte, qui ne peut agir en leur nom et pour leur compte, tandis qu'en Angleterre, les *trustees* sont les agents des obligataires, leurs mandataires autorisés et connus ; leur qualité et leurs noms ont été insérés dans l'inscription prise au profit des obligations, de sorte qu'ils ont, dès ce moment qualité pour prendre au profit des obligataires telles mesures qu'ils estiment utiles. Les obligataires n'ont pas besoin de se réunir, de se montrer pour rendre effectives les garanties qu'on leur a consenties ; leurs *trustees* sont là pour agir selon les circonstances et sans délai.

Moyens d'action des obligataires

Quand l'obligation n'est point garantie par un « mortgage » ou une « charge », la protection de l'obligataire est ou d'introduire une action pour faire exécuter l'obligation, d'obtenir jugement et d'en tirer exécution sur les biens de la compagnie ou, soit avant, soit après jugement, de présenter une pétition de liquidation de la compagnie. Il peut encore, s'il y a une liquidation en train, y paraître pour la somme qui lui est due; mais, comme il n'a point de garantie il prend rang simplement parmi les créanciers chirographaires.

Quand, et c'est de beaucoup le cas le plus fréquent, l'obligation est accompagnée d'une hypothèque ou d'une « charge », les moyens d'action dépendent nécessairement des termes de la garantie.

Ordinairement, le remède de l'obligataire, quand la compagnie manque au paiement des intérêts ou au remboursement du capital, est d'introduire une action contre la compagnie pour en obtenir paiement et faire exécuter sa garantie.

Dans un tel cas, l'obligataire demandeur agit pour son compte et celui des autres membres de la série. Sur sa requête, la Cour nomme ordinairement un *receiver* ou séquestre, un gérant au besoin, et, déclarant dans son jugement que les obligations grèvent effectivement les biens de la compagnie, ordonne enquête pour savoir qui sont les obligataires, la somme due, puis, ou bien ordonne la vente de la propriété hypothéquée, ou bien donne liberté de la réclamer.

Nous venons de voir que, dans une action de cette espèce, en exécution de garantie, le tribunal a droit de nom-

mer un *receiver*. On lui en fait ordinairement la demande. La nomination d'un *receiver* n'est d'ailleurs point confinée au cas où le remboursement du capital ou le paiement des intérêts sont en retard. Un *receiver* peut être nommé toutes les fois que la garantie est en danger : la compagnie devient, par exemple, insolvable et ferme ses usines ; une liquidation intervient ou est imminente ; il y a des jugements contre la compagnie, etc. Quand un tribunal nomme ainsi un séquestre, il met en fait entre les mains de ce dernier, qui est un fonctionnaire du tribunal, la garde de la propriété, et par là même assume la protection et la sauvegarde de cette propriété dans l'intérêt des parties qui sont en jeu.

Dans les actions exercées par les obligataires contre la compagnie, l'affaire de la compagnie constitue, à l'ordinaire, l'actif le plus important. D'où, pour la protéger et maintenir l'affaire en exploitation, le droit que possède le tribunal, et que, fréquemment il exerce, d'autoriser le *receiver* à emprunter de l'argent en priorité aux obligataires et aux détenteurs de debenture stock. Cet emprunt de sauvetage bénéficie à tous les intéressés. Il a sauvé de la destruction beaucoup d'affaires bien connues.

L'obligataire qui a réclamé le paiement de sa créance et ne l'a point obtenu, peut demander la liquidation de la compagnie. Le fait qu'il a obtenu la nomination d'un *receiver* ne lui interdit point de réclamer une ordonnance de liquidation.

Transfert des obligations

Une obligation au porteur est transférable par tradition, de même un certificat de debenture stock. Quant aux obligations nominatives, elles se transmettent, comme les actions, au moyen du transfert. Dans la pratique, on suit géné-

ralement de près les règles du transfert d'actions édictées par la T. A. Le transfert est signé par les deux parties : cédant et cessionnaire, enregistré ensuite au siège social.

Si elles ne bénéficient d'aucune garantie, les obligations constituent un simple droit de créance, et peuvent être cédées par un écrit non scellé ; il n'en est pas de même lorsqu'elles possèdent, et c'est le cas le plus fréquent, un droit hypothécaire : elles constituent alors une espèce de démembrement de la propriété, et leur cession doit être constatée par un écrit dûment scellé.

Les obligations, tout comme les actions, peuvent être transmises à titre gratuit, et, en cas de décès, faillite ou interdiction de leur bénéficiaire, elles sont transférées au nom de l'exécuteur testamentaire, des syndics ou du curateur par un transfert d'ordre.

Enregistrement des « mortgages » et « charges »

Deux articles en traitent : l'art. 43 de la loi de 1862 et l'art. 14 de la loi de 1900.

L'article 43 de la loi de 1862 impose à toute compagnie limited de tenir un registre de toutes hypothèques et droits grevant expressément des biens de la compagnie et d'y introduire une courte description du bien grevé, le montant de la créance garantie et les noms des créanciers.

Le défaut d'enregistrement n'affecte point la validité de la « charge ». Elle continue à vivre. La Chambre des Lords a décidé que la loi impose une pénalité pécuniaire, non la pénalité additionnelle de la déchéance des droits du créancier. La seule sanction est donc une amende de 50 livres, et encore quand l'omission est volontaire ¹. Le côté défectueux de cette disposition était que le registre n'était ouvert

1. Wright contre Horton, 1887.

qu'aux créanciers ou aux membres de la compagnie ¹, non aux personnes qui pouvaient vouloir entrer en relation avec la société.

Pour y remédier, le législateur de 1900 a édicté des dispositions très rigoureuses. Mais il n'a point voulu seulement que les tiers pussent connaître les engagements hypothécaires contractés par toute compagnie ; il a prescrit aussi certaines mesures pour assurer une garantie aux porteurs d'obligations dotées d'un privilège.

Dorénavant, toute hypothèque, qu'elle soit spéciale ou ne constitue qu'une charge flottante, ne pourra être valablement opposée au liquidateur de la société qui l'a consentie ni même à un simple créancier de cette compagnie, si, dans les vingt-un jours de sa constitution, elle n'a été enregistrée par le Registrar ².

Cette formalité, qui correspond à notre inscription hypothécaire, doit relater :

- 1^o La date de la création de l'hypothèque ;
- 2^o Le montant de la dette ;
- 3^o La désignation de la propriété grevée ;
- 4^o Les noms des créanciers.

Si l'hypothèque garantit une émission d'obligations, on remplacera dans l'enregistrement la date de la constitution par la date de la délibération autorisant cette émission, et le nom du créancier par celui de *trustees*, qui auront été constitués pour représenter les obligataires.

En cas d'émission en plusieurs séries, toutes les obligations jouiront du même privilège, à moins de stipulations contraires ³.

1. Tout refus de communication entraîne une pénalité de 5 l. pour chaque jour de retard, sans compter le droit pour l'intéressé d'obtenir de la Cour un jugement en ordonnant la communication.

2. Art. 16, loi de 1900.

3. Art. 14, § 5, loi de 1900.

Copie du certificat d'inscription sera imprimée au verso de chaque obligation ¹.

Le défaut d'enregistrement au Registrar a pour sanction, la nullité de la garantie, mais de la garantie seule.

Les créanciers ont encore une créance chirographaire contre la compagnie.

La création d'une hypothèque par une compagnie sur un de ses biens entraîne donc l'obligation d'une double inscription, l'une au siège social, sur un registre ouvert aux créanciers et aux actionnaires seulement, l'autre au Registration's office, sur un registre ouvert à tous les tiers.

Il nous faut dire dès maintenant ici que tout prospectus original d'une nouvelle compagnie invitant le public à prendre des obligations, que cet appel soit ou non combiné avec une invitation à souscrire des actions, doit observer les dispositions de la loi de 1900, que nous étudierons au chapitre suivant. Mais la loi ne s'applique pas aux circulaires ou notices offrant des obligations additionnelles à ceux-là seulement qui en possèdent déjà.

1. Art. 14, § 6, loi de 1901.

CHAPITRE II

LE PROSPECTUS

Nous venons de donner la composition du capital. Il nous reste à dire comment on en obtient la souscription et la réalisation.

Ce sera le premier soin des administrateurs que d'adresser dans ce but un appel au public, où ils lui présenteront l'affaire, et l'inciteront expressément ou implicitement à y souscrire.

Cet appel prendra le plus souvent la forme du prospectus. Ce procédé, aussi ancien que les sociétés par actions, a constitué longtemps la base de la publicité des compagnies, leur moyen favori d'annoncer leur naissance et de solliciter les souscriptions. Mais la sévérité de la loi nouvelle de 1900 sur ce point spécial qu'elle a traité plus particulièrement, la rigueur de certaines de ses dispositions, la difficulté qu'éprouvent les administrateurs à y satisfaire, les responsabilités qui peuvent en découler pour eux et la Compagnie paraissent avoir porté à cette antique institution une très vive atteinte. Et il est manifeste que les administrateurs actuels tendent à s'en détourner et à adopter pour la recherche du capital des moyens qui n'engagent pas aussi lourdement leur responsabilité.

Le prospectus est généralement l'œuvre des promoteurs. Examiné, vérifié par les administrateurs, qui y ont d'ailleurs le plus souvent collaboré, avec d'autant plus de soin que sa

publication sous leur nom entraîne pour eux les plus graves responsabilités. Il est ensuite répandu à profusion dans les milieux intéressants, envoyé directement aux actionnaires des compagnies du même genre, et aussi publié d'abord entièrement, puis sous une forme abrégée, dans la plupart des grands journaux anglais.

La loi de 1900, nous l'avons dit plus haut, a réglementé très minutieusement et très rigoureusement cette matière de prospectus, et tout prospectus publié depuis sa mise en vigueur doit se soumettre à ses dispositions. Il est de tout intérêt, dans ces conditions, de déterminer ce qu'il faut entendre par prospectus.

La question ne laisse point d'être assez malaisée. L'art. 30 de la loi de 1900 définit ainsi le prospectus : « Toute notice, circulaire, avertissement ou autre forme d'invitation offrant au public de souscrire ou d'acheter des actions ou des obligations d'une compagnie. »

Mais que penser de documents envoyés à la ronde, par la poste, à de nombreuses personnes, sous cette rubrique : « Privé », « provisoire », etc. ? Que penser de certaines circulaires qui ne font point un appel direct au public parce que tout le capital est souscrit ou le sera, mais dont le but réel n'en est pas moins de faire de la réclame aux actions de la compagnie dans un but de spéculation ?

Il est fort à croire que les tribunaux iront derrière ces fausses apparences à la question réelle : le document pris dans son ensemble et à la lumière des circonstances est-il destiné à amener le public à prendre des actions ou des obligations ? Si oui, il est un prospectus.

Il doit être bien entendu à ce sujet que les règles de la loi de 1900 s'appliquent aussi bien aux prospectus publiés à l'occasion d'une augmentation du capital par émission d'actions ou par émission d'obligations, et s'adressant à un nouveau public, qu'aux prospectus publiés lors de l'émis-

sion du capital original. C'est ainsi que les compagnies enregistrées avant 1900 peuvent aussi se trouver soumises aux dispositions de la loi de 1900. L'art. 31 de cette même loi le spécifie expressément: « Cette loi, sauf exceptions expresses, s'appliquera à toute compagnie, qu'elle soit formée avant ou après la promulgation. »

L'institution du prospectus est aussi ancienne que celle des sociétés par actions. C'est en 1867 seulement pourtant que le législateur anglais intervint pour la réglementer. La jurisprudence avait déjà posé maintes fois les principes qui, à son sens, régissaient la matière : « Responsabilité des auteurs du prospectus ; devoir pour eux d'exposer toute chose avec un soin exact et scrupuleux, et non seulement de s'abstenir de présenter comme un fait ce qui n'est point, mais aussi de n'omettre aucun fait dont l'existence pourrait, à quelque degré que ce fût, affecter la nature ou l'étendue ou la qualité des avantages que le prospectus offre au public pour l'inciter à prendre des actions ¹. »

Ces principes que l'on a appelés la « règle d'or » du prospectus représentent, en effet, une perfection difficilement réalisable. La loi anglaise, pourtant, s'est efforcée à l'atteindre, et divers amendements successifs l'en ont de plus en plus rapprochée.

Elle s'inspire de cette idée que les administrateurs connaissent tout ce qui concerne la compagnie projetée, tandis que le public ne sait que ce que les administrateurs veulent bien lui dire. D'où sa politique constante d'amener, par des dispositions de plus en plus minutieuses et rigoureuses, les administrateurs à la plus scrupuleuse honnêteté et à la plus grande abondance dans les renseignements qu'ils donnent au public.

La loi de 1862 ne traite point spécialement du prospec-

1. Brunswick and Co contre Muggeridge, 1861.

tus. Elle se contente de soumettre les administrateurs à une obligation générale de bonne foi dans leurs rapports avec le public. C'est d'ailleurs un trait caractéristique du législateur de 1862, qu'il s'est préoccupé beaucoup plus de la formation et de la marche des compagnies que de la réalisation du capital. Il a visé surtout à ouvrir aux capitalistes le moyen d'employer collectivement un argent qui était alors en surabondance. Il a considéré plus la forme de l'association que ses procédés d'action. Il n'a point songé ainsi aux compagnies qui, bénéficiant de ses facilités, se sont élevées plus tard aussi nombreuses que les flots de la mer, dans le but de demander au public le capital nécessaire à leur fonctionnement.

Lorsque, de tous côtés, le public s'est ainsi trouvé sollicité, lorsque, de tous côtés, les actions se sont offertes à lui, présentées par les prospectus les plus séduisants et les plus alléchants, il est apparu que l'obligation de bonne foi imposée par la loi de 1862 aux administrateurs ne suffisait pas à protéger le capital. La fraude était, en effet, à l'ordre du jour. Les énonciations erronées ou mensongères abondaient dans les prospectus. Tout était mis en œuvre pour égarer et séduire les futurs actionnaires. Il se manifesta nécessaire de réglementer ces appels à l'épargne, si l'on ne voulait laisser le champ trop libre aux spéculateurs sans scrupules et sans conscience.

De là l'intervention de la loi de 1867, dont l'art. 38 dispose que « tout prospectus d'une compagnie et toute notice invitant le public à souscrire des actions d'une compagnie devra spécifier les dates et les noms des parties à tout contrat conclu par la compagnie ou ses promoteurs, administrateurs ou fonctionnaires, avant la publication de ce prospectus ou de cette notice, que ce document soit publié sous réserve de l'approbation des administrateurs, de celle de la compagnie ou autrement, faute de quoi le prospectus (ou la notice) sera considéré comme frauduleux et entraînera la responsa-

bilité des promoteurs, administrateurs et fonctionnaires de la compagnie qui l'auront publié en connaissance de cause, vis-à-vis des personnes qui auront acheté ou souscrit des actions sur la foi d'un tel prospectus, à moins que ces personnes n'aient été avisées de l'existence du contrat ».

En d'autres termes, par la loi de 1867, tout contrat conclu par la compagnie, avant la publication du prospectus, doit se trouver indiqué dans ce document, avec sa date et le nom des parties, faute de quoi le prospectus devra être considéré comme entaché de dol.

Il y avait là un effort manifeste du législateur vers la règle d'or posée par la jurisprudence en 1861.

Cette loi de 1867 ne laissait pas que de donner prise à de justes critiques. Ses dispositions étaient à la fois trop larges et trop sévères. Les administrateurs conservaient trop de facilités pour égarer le public et en même temps ils étaient soumis à une responsabilité trop rigoureuse. La loi était du modèle de celles qui laissent passer les coupables et condamnent les innocents.

La grosse difficulté à laquelle on se heurtait était celle de la largeur des termes de l'art. 38. A la lettre de cette disposition, *tout contrat* conclu par la compagnie ou par ses fondateurs ou administrateurs avant la publication du prospectus devait être inséré dans ce document.

Il était manifeste que la loi n'avait pas entendu imposer une aussi vaste obligation.

La question était de savoir sur quels principes il convenait de se baser pour ramener à de justes limites l'amplitude exagérée de l'art. 38. Ce fut le motif de nombreuses discussions et de graves différends judiciaires.

Dans cette incertitude, la situation des administrateurs était singulièrement pénible. Tel contrat devait-il ou non rentrer dans le prospectus? Leur embarras se doublait de ce fait que leur bonne foi ne diminuait pas leur responsabilité :

l'omission du contrat en cause pouvait être parfaitement innocente ; l'administrateur pouvait en toute conscience avoir pensé que le contrat ne rentrait point dans la catégorie de ceux qui devaient paraître au prospectus. Peu importait : il n'avait point, en fait, obéi à la loi ; il pouvait être condamné comme auteur d'un prospectus dolosif. Il n'avait qu'un moyen d'échapper à sa responsabilité : prouver qu'il avait été trompé et joué lui-même. La disposition s'appliquait, d'ailleurs, aussi bien à un contrat oral qu'à un contrat écrit.

De cette extrême difficulté à apprécier si tel ou tel contrat rentrait ou non dans l'art. 38 et du désir des administrateurs d'échapper à cette énorme responsabilité était né l'usage de ce qu'on a appelé « la clause de renonciation », en vertu de laquelle le souscripteur, en faisant sa demande d'actions, déclarait renoncer à toute action résultant de l'inobservation de l'art. 38.

Avant 1900, cette clause était devenue presque universelle. Dans certains cas, d'ailleurs, elle était absolument nécessaire. Ce n'est point sans de multiples discussions que la jurisprudence en avait admis la validité. Et, si elle l'a finalement reconnue, c'est dans des conditions qui ne font point de l'art. 38 une disposition inutile et illusoire. Elle n'accepte, en effet, les conséquences de la clause de renonciation que sous cette double réserve qu'elle ait été introduite pour motif honnête, et que l'attention de l'actionnaire ait été attirée sur la nature du contrat non révélé au prospectus.

Nous verrons plus loin que la loi de 1900 a mis fin à cette pratique, et interdit toute clause de cette espèce dans les prospectus publiés depuis sa mise en vigueur.

Enfin, l'art. 38 ne s'appliquait point aux prospectus offrant des obligations.

La loi de 1867 présentait en outre cet inconvénient que, trop large sur certains points, elle permettait, par contre,

aux administrateurs de dissimuler au public d'autres côtés de l'affaire tout aussi intéressants.

Les apports et les avantages particuliers ne faisaient ainsi l'objet d'aucune disposition spéciale, et les administrateurs profitaient volontiers de cette latitude pour tenir les futurs actionnaires dans une regrettable ignorance en ce qui touche ces questions, pourtant capitales.

Il importait que la loi apportât une réglementation précise qui, limitant l'arbitraire des administrateurs, leur tracerait une tâche précise et leur indiquerait tous les points sur lesquels le public devait être renseigné. Ce fut l'œuvre de la loi de 1900.

L'insuffisance de la loi de 1867 s'était manifestée si bien en au cours des années, que l'on peut presque dire que la loi de 1900 eut pour but principal d'y suppléer et de mettre ainsi fin aux scandaleux abus qui résultaient de l'emploi du prospectus par des administrateurs plus altérés d'argent que de vérité. Nous verrons si le législateur de 1900, en multipliant les prescriptions relatives au prospectus est parvenu au but qu'il poursuivait, et nous en viendrons peut-être à cette conclusion qu'en voulant inonder de lumière les futurs actionnaires, il n'a fait que les plonger dans une plus profonde obscurité. On ne peut méconnaître cependant le caractère consciencieux de son effort.

Désormais, en vertu de l'art. 10 de la loi de 1900, tout prospectus qui fait appel au public doit contenir treize éléments essentiels dont l'ensemble donnera une idée aussi exacte que possible de la situation de la compagnie à ceux dont elle sollicite la souscription :

1° Le contenu du memorandum d'association, avec les noms professions, adresse des signataires ; le nombre des actions souscrites par chacun d'eux ; le nombre des actions de fondateurs, s'il y en a, ainsi que la nature et l'étendue de leur intérêt dans la propriété et les bénéfices de la compagnie. »

La loi, nous le voyons, ne réclame que le contenu du memorandum. Mais ce serait, croyons-nous, une erreur d'entendre par là qu'un simple résumé serait suffisant. Le contenu du memorandum signifie, à vrai dire, le memorandum en tout entier, moins la signature des témoins. Il est à remarquer, au sujet des autres énonciations exigées par le paragraphe, qu'elles sont à l'ordinaire renfermées déjà dans le memorandum. Mais parfois celui-ci mentionne simplement les actions de fondateur sans spécifier les droits qui s'y trouvent attachés. Dans ce cas, ces détails devraient être publiés dans le prospectus.

2° Le nombre d'actions de qualification, s'il y en a de fixées par les statuts, que doivent posséder les administrateurs, et tout article des statuts relatif à la rémunération des administrateurs.

Nous verrons plus loin que, si la loi n'impose pas aux administrateurs d'être membres de la compagnie qu'ils dirigent, la plupart des compagnies disposent, dans leurs statuts, que leurs administrateurs devront être détenteurs d'un certain nombre d'actions qu'ils prendront, lors de la répartition ou qu'ils acquerront plus tard par transfert dans un certain délai fixé.

3° Les noms, adresses et professions des administrateurs ou des personnes proposées pour être administrateurs et qui ont consenti à accepter ces fonctions.

Nous savons qu'en vertu de la T. A., s'il n'y a pas eu de nomination d'administrateurs par les promoteurs, les sept signataires du memorandum sont considérés comme administrateurs jusqu'à ce qu'il en ait été nommé d'autres par la compagnie.

4° Le minimum qui devra être placé d'actions avant que les administrateurs puissent procéder à la répartition, si les statuts ont fixé une souscription minima, le chiffre payable sur chaque action à la souscription et à la répartition ; en cas d'une seconde émission ou d'une troisième ou d'une quatrième, etc., le chiffre des actions offertes dans chaque émission précédente et le chiffre des actions actuellement réparties ; la somme, s'il y en a une, versée sur ces actions.

Nous savons que la souscription minima est une innovation de la loi de 1900, qui, pour éviter les répartitions scandaleuses faites sur une souscription ridicule par des administrateurs sans scrupules, dispose dans son art. 4 que les administrateurs ne pourront passer à la répartition que si l'émission entière est couverte et les actions complètement versées, à moins que les statuts n'aient fixé un minimum au-dessus duquel la répartition pourra s'effectuer. Nous avons dit déjà que tous les statuts recourent à cette dernière faculté.

La disposition énoncée ci-dessus, qui oblige les compagnies à fournir pour ainsi dire un état de toutes les émissions antérieures

à celle qu'annonce le prospectus, est d'une application très difficile. La compagnie peut, en effet, avoir fait déjà toute une série d'émissions.

On a discuté sur le point de savoir si ce paragraphe 4, qui ne traite que des actions, doit être appliqué aux obligations. Il apparaît finalement qu'il ne touche que les actions.

5° *Le nombre et le montant des actions et obligations émises ou qu'il est convenu d'émettre comme partiellement ou complètement libérées autrement qu'en espèces; dans le premier cas, le chiffre jusqu'où elles sont libérées; dans les deux cas, le motif pour lequel ces actions ou obligations ont été émises ou doivent l'être.*

Il s'agit ici des actions d'apport. Le prospectus est tenu de fournir tous les détails qui les concernent, et tout particulièrement d'indiquer le motif de leur répartition.

Il semble qu'il suffira, pour satisfaire à la loi, qui exige ainsi l'exposé de la contre-valeur des actions d'apport, d'établir la nature générale de cette contre-valeur sans entrer dans tous ses détails.

6° *Les noms et adresses des vendeurs de toute propriété achetée ou qui doit être achetée par la compagnie, si la vente doit être réalisée partiellement ou complètement avec le produit de l'émission offerte par le prospectus; le chiffre payable en espèces, actions ou obligations, au vendeur, et lorsqu'il y a plus d'un vendeur séparé ou que la compagnie est un acquéreur de seconde main, le chiffre payable à chaque vendeur.*

Ce paragraphe doit être lu à la lumière du paragraphe 2 de l'article 10, qui donne la définition du vendeur : « On devra considérer comme vendeur, aux termes de l'art. 10, toute personne qui aura conclu un contrat absolu ou conditionnel de vente ou d'achat, ou d'option d'achat, de toute propriété qui doit être acquise par la compagnie, lorsque :

a) L'argent de l'achat n'est point complètement versé à la date de la publication du prospectus ou que :

b) Le prix d'achat doit être réalisé partiellement ou complètement avec le produit de l'émission offerte par le prospectus, ou que :

c) La validité ou l'exécution du contrat dépend du résultat de l'émission.

La loi de 1900 a rendu ainsi obligatoire, en l'aggravant, une disposition qui était d'usage dans les prospectus des anciennes compagnies. Les futurs actionnaires ont, grâce à elle, un moyen de vérification des apports qui n'est point dénué d'efficacité. Il leur est loisible ainsi de se rendre compte si la compagnie ne paie pas un prix disproportionné avec la valeur de la propriété achetée et le montant total du capital; de se rendre compte aussi de la confiance du vendeur

dans le succès de la société. Mais on doit se souvenir à ce sujet que, les actions d'apport étant immédiatement négociables en droit anglais, le vendeur, qu'il soit ou non promoteur, peut très bien avoir envisagé moins les dividendes que l'espoir d'une hausse temporaire et factice, durant laquelle il s'épanchera aussi vite que possible sur le marché.

Cette disposition est la terreur des administrateurs, à raison surtout du sens très large qui est donné au mot « vendeur ». Il est manifeste que la loi a entendu ainsi arracher le masque qui, trop souvent, cache le véritable vendeur; qu'elle a voulu en finir avec ces dissimulations, percer à jour la personnalité de celui qui bénéficie réellement de l'affaire, déterminer le chiffre du profit que lui ou les vendeurs successifs font entre eux aux dépens de la compagnie, éclairer ainsi l'actionnaire sur les agissements des promoteurs, et plus particulièrement sur la disproportion entre la valeur réelle de l'apport et celle qui lui est attribuée.

Intention éminemment louable, mais qui semble devoir être trahie par la largeur des termes dans lesquels la loi l'a exprimée et les difficultés d'application qui en résultent. Elle ne paraît, jusqu'ici, embarrasser que les administrateurs consciencieux. Les administrateurs sans scrupules trouvent toujours le moyen, en accumulant les détails, de tromper l'enquête et d'égarer le public !

A notre sens, les termes de la loi dépassent dans certains cas sa pensée. Est-il possible, en effet, qu'elle exige l'insertion au prospectus des achats faits par la compagnie dans la gestion ordinaire de l'entreprise et qui paraissent, en effet, rentrer dans ses termes ? Les administrateurs sont-ils tenus, comme semble le réclamer la lettre de la loi, d'exposer dans le prospectus tous les détails de transactions qui peuvent être absolument dénués d'intérêt pour les futurs actionnaires, et dont la révélation peut causer de sérieux préjudices à la compagnie ? Toutes questions que la jurisprudence devra résoudre.

Le résultat le plus clair de cette disposition est que sa rigueur paraît n'effrayer et ne décourager que les administrateurs honnêtes, et que, pour ne point s'exposer aux responsabilités qui en découlent, ils préfèrent renoncer à l'emploi du prospectus. Comment le public sera-t-il désormais renseigné ?

7° *Le montant du prix, en espèces ou actions ou obligations, payé ou payable pour toute acquisition de cette espèce.*

Il serait généralement possible de déduire cette indication de l'énonciation précédente. Mais la loi a prévu le cas de plusieurs vendeurs avec paiement à chacun sous une forme différente, et a pensé qu'il était bon de mettre le prix total sous les yeux du public sollicité. Celui-ci saura ainsi la quantité de « pénible numéraire » qui devra être prise, dès l'origine, sur les sommes appelées.

8° *Le chiffre (s'il y a lieu) de toute commission payée ou promise pour une souscription ou promesse de souscription ou pour*

l'obtention ou promesse d'obtention d'une souscription des actions de la compagnie ou le taux de toute commission de cette sorte.

La loi de 1900 a légalisé ce genre de commission.

Nous l'étudierons plus loin au chapitre de la souscription.

9° *Le montant réel ou approximatif des dépenses préliminaires.*

Il s'agit ici des frais de sollicitor et autres frais légaux, y compris les frais de timbre, des frais d'impression et publication du prospectus, des formules de souscription, etc. C'était l'usage des anciennes compagnies d'établir simplement dans le prospectus que ces dépenses étaient « sans importance », sans entrer dans les détails. Une pareille pratique n'est plus possible aujourd'hui. Nous devons remarquer dès maintenant, qu'il n'est point nécessaire de donner cette indication dans tout prospectus publié plus d'un an après la date à laquelle la compagnie a été mise en droit de commencer ses affaires. (§ 4, art. 10.)

10° *La rémunération payée ou promise à tout promoteur et la nature du concours ainsi récompensé.*

Il est bien entendu que cette indication doit renfermer toute espèce de rémunération, en espèces ou autrement, payée ou payable sur la propriété de la compagnie. Il ne s'agit point ici seulement des services déjà rendus, mais aussi des services que la compagnie attend dans l'avenir de ses promoteurs.

11° *La date de tout contrat « matériel » passé par la compagnie et les noms des parties contractantes, le jour et l'heure et l'emplacemement raisonnablement choisis où l'on peut prendre communication de copie dudit : cette disposition ne s'appliquant ni aux contrats qui rentrent dans le cours normal de l'affaire entreprise ou qui doit être entreprise par la société, ni à ceux intervenus trois ans avant la publication du prospectus.*

Cette disposition remplace l'art. 38 de la loi de 1867, qui, nous le savons, avait, à cause de la largeur de ses termes, suscité de graves différends dans la doctrine et la jurisprudence. La loi spécifie ici quels contrats doivent être insérés dans le prospectus. Il s'agit seulement des contrats « matériels ». L'expression n'est évidemment point très claire, et la loi n'en donne point ailleurs de définition. Nous verrons plus loin à attribuer un sens précis à cette disposition, l'une des plus importantes et des plus difficiles à interpréter de la nouvelle loi.

12° *Les noms et adresses des commissaires des comptes ou auditeurs (s'il y en a déjà de nommés) de la compagnie, et bien que la loi ne l'ajoute pas, leur profession et rémunération.*

Nous verrons plus loin que la loi de 1900 impose à chaque compagnie d'avoir un ou plusieurs commissaires des comptes (auditeurs). Elle régularise ainsi un usage universel. C'était la pratique des anciennes compagnies d'en faire l'indication dans le prospectus. C'est maintenant une obligation, s'ils sont déjà choisis.

13° Des détails complets sur la nature et l'importance de l'intérêt que les administrateurs peuvent avoir dans la promotion ou dans les propriétés que la compagnie a achetées ou se propose d'acheter, avec l'indication de toutes sommes payées ou promises aux administrateurs en espèces ou en actions pour leur permettre de remplir ces fonctions ou pour le concours apporté par eux à la formation de la compagnie.

L'intérêt des administrateurs dans la promotion peut, on le sait, se présenter de deux manières. Ou bien, comme il arrive très souvent, l'un ou plusieurs des promoteurs deviennent administrateurs et reçoivent des espèces ou des actions pour services rendus à la compagnie. Ou bien les administrateurs sont les candidats des promoteurs qui ont pu les persuader d'assumer leurs fonctions par des raisons tangibles, par exemple, en leur promettant de les pourvoir d'actions de qualification complètement libérées. Tout cela doit être exposé avec une suffisante clarté dans le prospectus. Ainsi, les souscripteurs pourront-ils juger jusqu'à quel point les administrateurs qui les invitent à prendre des actions sont indépendants et dignes de confiance. S'il est avéré qu'ils sont sous la tutelle des vendeurs ou des promoteurs, le public sera sur ses gardes.

Tels sont les treize points essentiels sur lesquels le prospectus doit satisfaire la légitime curiosité de ceux qui le sollicitent ¹. Ils doivent être traités dans tout prospectus original, qu'il soit publié avant ou après l'enregistrement — qu'il soit relatif à la formation de la compagnie ou lui soit subséquent. C'est là le principe, mais la loi lui a apporté certaines restrictions destinées à alléger le fardeau que sa nouvelle formule du prospectus impose aux administrateurs (art. 10, § 4.)

Elle excepte tout d'abord de ses règles les circulaires ou avis invitant les actionnaires ou les obligataires à acheter de nouvelles actions ou obligations de la même société : ils ont été renseignés sur la situation de la compagnie par le prospectus envoyé au moment de leur première souscription.

En outre, lorsqu'il est publié comme annonce dans un journal, le prospectus peut ne pas indiquer le contenu du memorandum ou les noms des signataires avec le nombre de leurs actions (art. 10, § 6.) ²

1. Il est bien entendu que tout prospectus ne les contiendra point

Enfin, lorsque le prospectus est publié plus d'un an après que la compagnie a commencé ses opérations, il est dispensé de reproduire les renseignements relatifs au memorandum, à la qualification, rémunération, intérêt des administrateurs, les noms, professions et adresses de ces derniers, ainsi que le montant des dépenses préliminaires. De plus, il suffit d'y indiquer les contrats matériels intervenus dans les deux ans qui précèdent la date de sa publication. Il n'est point besoin d'insister sur la grande importance présentée par cette disposition. (Art. 10, § 4.)

Nous avons parlé plus haut de la « clause de renonciation » dont la pratique était générale dans les prospectus des anciennes compagnies. La loi de 1900 interdit l'insertion de toute disposition de cette espèce dans les prospectus publiés depuis sa mise en vigueur. Elle va même plus loin et déclare nulle et de nul effet toute clause d'après laquelle « les souscripteurs seraient censés être instruits des contrats non rapportés au prospectus » (art. 10, § 5). La loi a voulu éviter ainsi

tous nécessairement. Il peut se faire qu'on ne trouve dans le prospectus rien de relatif aux actions de qualification, au minimum de souscription, aux actions ou obligations payées ou payables autrement qu'en espèces, aux contrats de souscription et à la commission qu'ils entraînent, à la rémunération des promoteurs, aux commissaires des comptes, à l'intérêt des administrateurs dans la promotion, pour ce bon motif que, ne les ayant point prévus, la compagnie n'a rien à révéler sur ces points.

2. Cette restriction n'apporte, on s'en rend compte, qu'un très faible secours. Aussi les administrateurs ont-ils cherché un moyen d'annoncer leurs émissions dans les journaux, sans reproduire toute la masse de détails exigée par la loi pour les prospectus. Ils l'ont trouvé dans cette idée que, si leur annonce n'est point un prospectus « offrant au public de souscrire ou d'acheter des actions ou obligations », elle ne saurait être touchée par les dispositions de la loi. D'où les annonces que l'on trouve dans les journaux et qui ne font point d'offre directe, mais avertissent le public que la compagnie publie un prospectus où elle offre en souscription certaines actions ou obligations ; que ce prospectus dit telle et telle chose, et qu'on peut en trouver des exemplaires à telle et telle place. C'est ainsi que l'on tourne une loi !

des possibilités d'abus que nous signalerons plus loin.

Telles sont, en ce qui touche le prospectus, les dispositions de la loi de 1900. On ne saurait imaginer que difficilement une réglementation plus détaillée, plus minutieuse, plus prévoyante. Il semble que, grâce à elle, la lecture du prospectus doive fournir au public toute la lumière qu'il peut désirer sur l'affaire où on le sollicite d'entrer. Rien de ce qui est susceptible de l'intéresser, de le renseigner, de l'éclairer, ne doit désormais être laissé dans l'ombre. C'est en principe le grand jour autour de la compagnie. Le capitaliste sollicité connaît de l'affaire tout ce qu'on peut lui en faire connaître. Il sait désormais, avant de souscrire, ce qu'elle vaut, la majoration qu'elle a subie et les avantages que les promoteurs prélèvent. Il a en mains tous les éléments nécessaires pour fixer son opinion. S'il se trompe, il ne sera victime que de sa propre faute.

Cette réglementation constitue un très bel effort législatif contre la fraude et vers l'honnêteté. Est-ce à dire que le public en tirera tout le bénéfice qu'en attendaient ses scrupuleux auteurs ? Il apparaît malheureusement qu'à l'expérience la réforme trahit les espoirs qu'on avait mis sur elle, et que, pour avoir voulu offrir au public une trop sérieuse garantie, la loi de 1900 n'a d'autre effet que de le laisser aussi désarmé que jamais.

C'est un fait indéniable que cette loi a entraîné dès maintenant une diminution sensible du nombre des prospectus. On en voit beaucoup moins depuis sa mise en vigueur. Certains voudraient considérer comme un heureux résultat cette décroissance du prospectus. Volontiers, si elle portait sur les appels mensongers adressés au public par les spéculateurs véreux et qu'ainsi le capital eût moins de tentations de s'égarer dans de fallacieux mirages. Mais il paraîtrait, qu'au contraire, ce sont les compagnies honnêtes qui ont été les plus touchées par les rigueurs nouvelles du prospectus,

et que les administrateurs sérieux seuls hésitent et reculent là où les administrateurs sans scrupules font servir justement la minutie de la loi à la satisfaction de leurs desseins en accumulant les détails, en multipliant les renseignements, en submergeant si bien l'actionnaire sous des flots de lumière que celui-ci n'y voit plus rien du tout. La loi serait ainsi victime de son excessive rigueur qui, par un paradoxe regrettable, n'effrayerait que les innocents et laisserait passer les coupables.

Est-ce donc à dire que les dispositions de la loi nouvelle soient si difficiles à appliquer ? Certaines sont en principe d'une exécution aisée, tout au moins lorsqu'il s'agit d'une nouvelle compagnie. Ainsi les énonciations relatives au contenu du memorandum, à la qualification des administrateurs à leurs noms et adresses, à la souscription minima, au chiffre des commissions, à la somme payée ou promise aux promoteurs, aux noms des commissaires des comptes, à l'intérêt des administrateurs dans la promotion ou la propriété de la compagnie.

Mais, même pour ces dispositions, il n'en va point toujours aussi facilement. Ainsi de la disposition qui exige qu'au cas où il s'agit d'une seconde, troisième ou quatrième, etc., émission, le prospectus indique le chiffre des actions offertes dans chaque émission précédente et le chiffre des actions réellement réparties. Si la compagnie est en existence depuis nombre d'années, et a derrière elle tout un passé d'émissions, elle aura manifestement une certaine peine à satisfaire aux exigences de la loi. De même, au cas d'anciennes compagnies, pour les dispositions qui imposent l'énonciation au prospectus des commissions payées ou payables pour souscription d'actions, et le chiffre des sommes versées ou promises aux promoteurs. La loi ne fixant pas ici de limite de temps, la compagnie peut se trouver obligée de remonter très loin en arrière dans son histoire. Enfin, la dis-

position relative à l'intérêt des administrateurs dans la compagnie ne sera point toujours d'une application facile.

Mais la difficulté essentielle réside dans l'obligation d'indiquer dans le prospectus le vendeur de la société et le montant qui lui est payable en espèces, actions ou obligations, difficulté naissant, nous le savons, du très large sens que la loi attribue au terme « vendeur ». Chacun s'empresse à approuver l'intention de la loi. Il n'en reste pas moins que les administrateurs consciencieux sont souvent très embarrassés pour lui donner satisfaction.

Quoi qu'il en soit, l'ensemble des dispositions de la nouvelle loi a été trouvé un si lourd fardeau que, dans beaucoup de cas, les compagnies l'ont rejeté en renonçant au prospectus : c'est devenu, sous la rigueur de la loi de 1900, une pratique fréquente dans les compagnies limited de disposer de leurs actions et obligations en privé, laissant ainsi leur acheteur les offrir lui-même au public, ce que, s'il n'est pas ou n'a pas été « engagé ou intéressé dans la formation de la compagnie » ¹, il est parfaitement libre de faire, sans avoir à s'inquiéter de la réglementation introduite par la nouvelle loi. Nous n'avons point besoin d'insister sur la gravité de l'atteinte que pareille pratique porte aux dispositions de la loi nouvelle. Elle les rend, à proprement parler, inefficaces.

Les contrats dans le prospectus

Les questions relatives au prospectus surgissent généralement sur une action en rescision ou en dommages et intérêts, intentée par un actionnaire contre la compagnie, et cela souvent longtemps après la publication, quand la compagnie s'est manifestée un insuccès. Il en résulte que les pros-

1. Art. 10, loi de 1900.

pectus des anciennes compagnies continueront de longues années encore à faire le fond de nombreux procès et qu'il n'est point indifférent, dès lors, d'exposer ici comment la jurisprudence a interprété l'art. 38 de la loi de 1867, qui régit la matière.

Cet art. 38 dispose, nous le savons, que l'omission de tout contrat (avec sa date et ses éléments) conclu par la compagnie ou ses promoteurs ou ses administrateurs avant la publication du prospectus « sera considérée comme frauduleuse, et entraînera la responsabilité des promoteurs, administrateurs et fonctionnaires de la compagnie qui l'auront publié en connaissance de cause vis-à-vis des personnes qui auront acheté ou souscrit des actions sur la foi d'un tel prospectus, à moins que ces personnes n'aient été avisées expressément de l'existence du contrat ».

A s'en tenir à sa lettre, l'art. 38 vise tout contrat, important ou non, rend responsable toute personne participant à la publication, même ignorante du contrat omis, permet au demandeur de triompher, même s'il a eu pleine connaissance du contrat autrement que par notification expresse.

Mais la jurisprudence a apporté des restrictions à l'excessive ampleur de la loi. Elle excepte tout d'abord des dispositions de l'art. 38 les circulaires privées invitant des particuliers à souscrire à une compagnie qui n'est pas encore formée. Elle n'applique pas, d'autre part, les dispositions de la loi indistinctement à tout agent de la compagnie qui a pris une part dans la publication du prospectus. C'est ainsi que le secrétaire de la compagnie, qui a participé à cette publication dans le domaine de son emploi et sans connaître les erreurs ou omissions du prospectus, ne sera considéré comme responsable que s'il a fait preuve d'une négligence grossière.

L'art. 38 soulève une autre question beaucoup plus importante et beaucoup plus grave, qui a entraîné dans la doc-

trine et la jurisprudence les plus vives controverses : quels sont les contrats auxquels s'applique cette disposition et qui doivent, dès lors, être énoncés dans le prospectus ?

A la lettre de cet article, il s'agissait de tout contrat, important ou non, passé avant la publication du prospectus.

On fut toujours d'accord pour rejeter cette interprétation, et pour convenir qu'il ne pouvait être question que des contrats se rapportant aux affaires de la compagnie.

La controverse commence lorsqu'il s'agit d'appliquer ce principe : devait-on insérer dans le prospectus tous les contrats qui peuvent influencer sur l'esprit du souscripteur et le décider à devenir actionnaire ou à rester dans le *statu quo*, ou bien suffisait-il d'y comprendre tous les contrats imposant une obligation à la compagnie ou lui attribuant des avantages ?

Longtemps, les tribunaux ne furent point d'accord sur cette question et ce sont ces différends judiciaires qui donnèrent naissance à la clause de « renonciation ». Il semble qu'aujourd'hui, la jurisprudence soit définitivement fixée dans le sens le plus général, et qu'il faille dire que l'art. 38 exigeait l'énonciation dans le prospectus de tout contrat « susceptible d'influer sur l'esprit de tout souscripteur raisonnable » (*Gover's case*) ou « d'importance pour former son jugement » (*Sullivan contre Mitcalfe, Broome Speck*).

Tel serait le cas, d'une manière générale, des contrats affectant la situation financière actuelle ou future de la compagnie ou se rapportant à quelque convention secrète, et par là même, de nature à éveiller les soupçons, passée entre les promoteurs et les administrateurs ou autres agents de la compagnie, par exemple : une promesse de donner des actions libérées à telle personne à raison de son consentement à accepter les fonctions d'administrateur.

Nous avons insisté sur l'interprétation donnée par la jurisprudence à l'art. 38 de la loi de 1867 parce qu'elle est

de nature à jeter un peu de lumière sur les dispositions nouvelles correspondantes de la loi de 1900.

L'art. 38 a été remplacé par l'art. 10, § 1^{er}, qui impose l'énonciation au prospectus de tout contrat matériel. Que faut-il entendre par cette expression ?

La loi n'en donne point de définition, et les tribunaux n'ont pas encore eu à se prononcer sur ce sujet. Pour nous, le législateur a entendu consacrer ainsi la jurisprudence en vigueur et il a compris dans ce terme tout contrat concernant l'affaire ou la propriété de la compagnie, et en même temps de nature telle que, porté à la connaissance du futur souscripteur, il peut avoir sur sa décision une certaine influence.

Il nous semble, dès lors, que tout contrat qui jette de la lumière sur la valeur des actions ou des obligations de la compagnie doit être considéré comme un contrat matériel et, par suite, être porté au prospectus. C'est un très lourd fardeau qui est ainsi imposé aux administrateurs.

La loi s'est efforcée de l'alléger par diverses dispositions ¹.

a) C'est ainsi qu'elle excepte de l'insertion au prospectus tous les contrats qui rentrent dans le cours ordinaire de l'affaire de la compagnie, comme l'engagement d'ouvriers ou de domestiques à la semaine, l'achat et la vente des marchandises employées ou produites ordinairement.

Mais que penser, par exemple, de l'achat d'une fabrique ou de magasins de dépôt, de la location d'un terrain ? On pourrait soutenir que ces opérations rentrent dans la gestion normale de l'entreprise, puisque l'exploitation ne pourrait se faire ou se poursuivre s'ils n'étaient conclus. Mais ce point de vue doit le céder à celui de leur importance et à l'influence qu'ils sont susceptibles d'exercer sur la décision du capitaliste sollicité.

1. Art. 10, loi 1900.

b) Une autre restriction légale, fort appréciée, limite à trois années la période de contrats qui doit être envisagée par le prospectus : n'y doivent être énoncés que les contrats conclus dans les trois ans qui précèdent sa publication. Les administrateurs sont ainsi dispensés de remonter indéfiniment dans le temps.

Lorsque le prospectus est publié plus d'un an après le commencement des affaires de la compagnie, le délai est encore plus court. Il est réduit à deux années.

La loi exige enfin qu'une copie de tout contrat matériel soit déposée au siège social ou en quelque autre emplacement raisonnable désigné au prospectus, où chacun pourra en prendre connaissance à des heures raisonnables fixées également au prospectus ¹. Quoique peu de souscripteurs usent de l'occasion qui leur est ainsi offerte, ce droit est un de ceux auxquels ils ne peuvent légalement renoncer.

Droits de l'actionnaire lésé par le prospectus

Quels sont, d'une manière générale, les droits de l'actionnaire qui, amené sur la foi d'un prospectus publié par une compagnie, à prendre des actions de cette société, s'aperçoit plus tard qu'il a été trompé, et que la situation de la compagnie ne répond point à ce que le prospectus lui en a dit, soit qu'il ait été victime d'énonciations directement erronées, soit qu'on lui ait dissimulé une partie de la vérité, soit encore qu'on l'ait égaré par des rapports ambigus et équivoques ?

L'actionnaire ainsi trompé par le prospectus aura deux moyens à sa disposition : une action en rescision, c'est-à-dire en annulation de souscription contre la compagnie, et une action en dommages-intérêts contre les auteurs responsables de la publication du prospectus.

1. Art. 10, loi 1900.

L'action en rescision

Il y aurait erreur à penser que la fraude ou le dol sont nécessaires pour autoriser l'actionnaire à exercer son droit de rescision. C'est sans doute l'espèce la plus fréquente, que celle où le souscripteur est intentionnellement égaré par des allégations que l'on sait ne point correspondre à la réalité. Mais, si cette intention frauduleuse est obligatoire pour l'exercice de l'action de dol, l'action en rescision a un champ singulièrement plus étendu : peu importe que l'actionnaire ait été trompé sans la volonté des administrateurs, peu importe que le rapport erroné qui l'a égaré soit parfaitement innocent, c'est-à-dire qu'il ait été porté au prospectus en pleine conviction de sa sincérité !

C'est, en effet, une règle de droit commun qu'un contrat provoqué par une allégation matérielle fausse est annulable et peut être rescindé à la volonté de la partie lésée, et il ne fait point de différence à ce point de vue qu'il s'agisse d'un contrat passé entre deux particuliers quelconques, ou d'un contrat conclu entre un actionnaire et une compagnie. L'actionnaire qui peut établir qu'il n'aurait point contracté sans l'effet des énonciations erronées est en droit d'exercer l'action en rescision.

A noter pourtant ici quelques réserves mises à l'exercice de ce droit, et qu'impose la sauvegarde des droits des tiers. Ces réserves constituent ce que la jurisprudence anglaise appelle des « prescriptions d'équité ».

Il faut songer en effet aux tiers qui, attirés par le nom du souscripteur, et le crédit qui s'attache à la personne, peuvent être amenés à prendre des actions dans la même compagnie ou à en devenir créanciers.

Il importe, pour protéger les droits de cette catégorie de tiers, que l'actionnaire qui s'aperçoit qu'il a été trompé par

les allégations du prospectus, agisse au plus vite pour se dégager de la société et ne point servir plus longtemps d'appât aux autres capitalistes.

D'où la jurisprudence actuelle qui déchoit l'actionnaire de son droit de rescision, s'il ne l'exerce dans un délai raisonnable après la découverte de la vérité. Prescription élastique, dont la durée varie suivant les circonstances et qui, dans certaines espèces, s'est vue réduite à quinze jours.

II est un autre motif encore à l'obligation pour le souscripteur de ne point attendre, pour agir, la tournure que prendront les affaires de la société.

Sa souscription constitue, en effet, une part de l'actif social. Elle est un des éléments de la garantie offerte aux créanciers de la compagnie. Les tiers traitant avec la société sont en droit de compter sur elle comme sur toutes celles qui, à la date de leur contrat avec la compagnie, figurent sur le registre des membres. Qu'elle vienne à être annulée et leur garantie est diminuée d'autant.

De là l'obligation pour l'actionnaire de demander la rescision dans le plus bref délai possible lorsqu'il se rend compte qu'il a été trompé, pour ne point continuer à offrir, aux yeux des tiers susceptibles de traiter avec la compagnie, une garantie qui n'est plus qu'une apparence, et, s'il se sont engagés, pour ne point porter atteinte à leurs droits en diminuant leurs sûretés au moment où l'affaire se manifestant sous un mauvais jour, ils sont plus que jamais en droit de compter sur les souscriptions qui les incitèrent à contracter avec la société.

Responsabilité de la Compagnie

Une compagnie n'est responsable des allégations du prospectus que s'il est établi que le prospectus a été publié par la compagnie ou par une personne pourvue de l'autorité

de la compagnie, par le conseil d'administration par exemple. « Toutes allégations produites par les agents d'une compagnie et qui forment la fondation d'un contrat entre cette société et un tiers — ces énonciations erronées constituant la base même du contrat — mettront l'autre partie en droit de demander la rescision du contrat, et la compagnie devra, en ce sens, prendre sur elle les conséquences des rapports erronés de ses agents ¹. » C'est, en effet, une règle de droit commun que le maître de l'affaire est responsable pour toute faute de son agent ou employé, commise au cours de son service et pour le maître, quoiqu'on ne puisse établir d'ordre exprès ou d'autorisation spéciale du maître ².

S'inspirant de ces principes et les élargissant, Romer formule sous quatre chefs les cas où une action en rescision peut être intentée contre une compagnie :

1^o Quand les allégations erronées sont faites par les administrateurs ou autres agents généraux de la compagnie ayant le droit d'agir et agissant pour son compte et dans son intérêt ;

2^o Quand elles émanent d'un agent spécial de la compagnie, agissant dans la sphère de son autorité, y compris le cas d'une personne constituée agent par ratification ultérieure de ses actes ;

3^o Quand la compagnie sait, avant que le contrat soit complètement conclu, qu'il est provoqué par une énonciation mensongère ;

4^o Quand le contrat est conclu, à la connaissance de la compagnie ou de ses agents, sur la base de certains rapports, et qu'il se manifeste que certains d'entre eux, particulièrement importants, ne correspondent point à la réalité ³.

1. Henderson contre Lacon.

2. Barwick contre English Joint-stock Bank.

3. Lynde contre Anglo-Italian Hemp Co, 1896.

Causes de l'action en rescision

Il nous reste à fixer maintenant avec plus de précision les causes de l'action en rescision.

L'exagération des avantages offerts par la société ne saurait à elle seule constituer une cause de rescision. Le prospectus est une invitation générale au grand public. On ne peut tenir grief aux administrateurs ou aux promoteurs que, dans un appel de cette espèce, ils ne s'attachent point scrupuleusement à la stricte et nue réalité, qu'ils la peignent sous des couleurs séduisantes, celles sous lesquelles d'ailleurs ils aperçoivent le plus souvent l'affaire et qu'ils essaient de faire partager au public un peu de l'enthousiasme qui les possède. Il y a là un phénomène psychologique et social auquel les capitalistes sont accoutumés et qui leur inspire, vis-à-vis du prospectus, une légitime méfiance : ils savent faire la part de l'exagération et de la réalité.

Mais, si le public doit ainsi s'attendre à ce que les avantages de l'affaire lui soient exposés sous de vives couleurs, sous leur aspect le plus brillant, si un peu d'exagération même ne doit pas le surprendre, ce n'est point à dire que le prospectus soit en droit de lui présenter sous un faux jour certaines circonstances ou certains faits matériels de l'affaire, non plus que de les lui dérober.

Le public doit être mis à même de connaître l'affaire aussi bien que les promoteurs eux-mêmes, et d'apprécier comme eux tout ce qui est susceptible d'exercer une influence matérielle sur le véritable caractère de l'aventure où on le sollicite d'entrer¹. Il n'est point lésé à ce point de vue par une exagération qu'il a prévue et qui n'est que l'amplifica-

1. Central Railway Co of Venezuela contre Risch.

tion de la vérité. Mais il doit être armé contre tout ce qui peut l'induire en erreur, contre toute allégation mensongère ou frauduleuse, ou mieux, d'une manière générale, contre toute falsification de vérité, qu'elle soit ou non volontaire.

Il n'est point nécessaire, pour que l'actionnaire trompé ait droit à l'action en rescision, qu'il établisse la fausseté de quelque allégation spéciale. Il suffit que l'ensemble des dispositions du prospectus produise une impression qui ne correspond point à la réalité et ait ainsi pour résultat d'égarer le public ». Peu m'importe, disait le Lord Chancelier Halsbury dans *Aaron's Reef contre Twiss* (1896), peu m'importe par quels moyens on trompe le souscripteur, par quels trucs, par quelles malices, par quelles ambiguïtés de langage: tout cela n'est qu'expédients par lesquels les gens de fraude, les spéculateurs véreux s'imaginent pouvoir échapper à la révélation des conditions réelles de leurs transactions. Pour moi, lorsque, par toute une série d'énonciations et d'allégations, on donne intentionnellement une fausse impression, et détermine ainsi le public à entrer dans une compagnie il y a là une fraude manifeste, bien que si l'on prend chaque énonciation en elle-même, il peut être difficile de prouver que l'une d'entre elles ne correspond point à la réalité. »

Il en va de même, et il y a matière à l'action en rescision, lorsque le prospectus en lui-même n'énonce que des faits conformes à la vérité, mais laisse dans l'ombre certains faits ou certaines circonstances importantes qui, révélées au public, eussent pu modifier son opinion.

« Le point défectueux du prospectus en cause, dit un des juges au procès *Oakes contre Turquand*, n'est point qu'il ne dit pas la vérité dans ce qu'il expose, mais qu'il dissimule un grand nombre de faits matériels qui eussent dû être portés à la connaissance du public et dont la suppression au prospectus transforme en mensonge tout son contenu ».

Il doit être bien entendu, à ce sujet, que tout déguise-

ment de cette espèce ne donne point droit à l'action en rescision.

La suppression doit avoir pour résultat de fausser tout l'exposé du prospectus, et de donner ainsi au public une impression absolument erronée.

Nous avons dit, en outre, plus haut, qu'une pareille action peut être intentée même lorsque la falsification de la vérité est involontaire, tandis que l'action de dol exige l'intention frauduleuse, ou tout au moins une négligence de la personne responsable à vérifier si le fait qu'elle expose est vrai ou non.

Il faut, pour qu'il puisse y avoir action, que l'actionnaire ait souscrit sur la foi des assertions erronées du prospectus. Est-ce à dire qu'il doive établir qu'elles furent la seule cause de sa souscription, que, sans elles, il fût resté étranger à la compagnie ?

Il nous semble qu'il lui suffira de prouver qu'elles ont été un des motifs de sa détermination : la seule question qui se pose est, en effet, de savoir si sa souscription a été provoquée par elles sans qu'il importe qu'il ait eu également d'autres causes d'agir. Il n'a point à exposer avec une exacte précision le mécanisme mental par lequel il a été amené à prendre des actions de la compagnie. C'est assez qu'il puisse établir que les assertions erronées du prospectus ont eu leur part dans sa décision ¹.

Ainsi jugé dans le sens de la rescision du contrat dans des cas où le prospectus portait :

Que la moitié de la première émission était déjà souscrite quand, en fait, il n'en était rien ² ;

Qu'une mine était en pleine exploitation et faisait de lar-

1. Edgington contre Fitzmaurice; London and Leeds Bank, etc.

2. Très nombreux procès.

ges bénéfices journaliers, alors qu'en réalité elle était sans valeur ¹ ;

Qu'un promoteur qui devait partager l'argent de la vente était, en réalité, un des vendeurs ² ; qu'il n'y avait point d'argent à verser aux promoteurs, alors qu'au contraire il s'agissait d'une forte somme ³. Même décision dans des cas où le prospectus cachait qu'un des administrateurs était, en fait, le vendeur de la compagnie, avec un gros bénéfice ⁴ ; que deux appels avaient déjà été faits sur les actions et restaient encore dus ⁵, etc., etc.

Par contre, l'action en rescision a été repoussée dans des cas où la valeur d'une mine avait été exagérée, mais où le souscripteur ne s'était point appuyé sur le prospectus et avait visité lui-même la propriété ⁶ ; où une invention avait été présentée comme de la plus grande valeur, mais où le prospectus portait expressément que l'on poursuivrait quelque temps encore les expériences ⁷ ; où le prospectus établissait que la compagnie ne verserait point d'argent aux administrateurs pour leurs services dans la promotion, et où en fait c'était les vendeurs qui leur fournissaient cette rémunération ; où le prospectus annonçait un capital de 15.000 actions et une première émission de 10.000, alors que 900 seulement avaient été souscrites ⁸, etc., etc.

Une question très intéressante et qui donne lieu à de nombreux procès, se pose au sujet de l'action en rescision ; C'est une pratique très répandue parmi les administrateurs

1. Reese River contre Smith, etc.
2. Capel contre Sims.
3. Lodiwick contre Earl of Perth.
4. Askew's case.
5. Western insurance C^o, Brigg's case.
6. Jennings contre Broughton.
7. Denton contre Macneil.
8. Lyon's case.

ou promoteurs qui publient un prospectus que d'y faire des énonciations mensongères relatives aux contrats conclus avant la formation de la compagnie, et de dire ensuite que ces contrats sont à la disposition du public chez tel ou tel solicitor.

Ceci fait, et ce moyen de contrôle offert aux souscripteurs, ils s'imaginent volontiers n'avoir point à répondre des fausses allégations contenues dans le prospectus.

Il n'est point de plus profonde erreur. La doctrine et la jurisprudence ont été, en effet, de tout temps d'accord pour condamner ces agissements. Le souscripteur ne connaît que le prospectus. Il est en droit de compter sur la vérité des énonciations qu'il renferme et de s'appuyer sur elles sans qu'aucune obligation lui soit imposée d'en vérifier l'exactitude.

A-t-il cru vraies les allégations mensongères insérées au prospectus, il ne saurait être privé de ses moyens d'action parce qu'il a négligé d'employer le procédé que lui offraient les auteurs du prospectus et d'aller chez le solicitor examiner les contrats, vérification qui lui aurait révélé la fraude. « Cette prétention, dit lord Watson dans *Aarons' Reefs* contre *Twiss* (1896) qu'une référence générale aux contrats équivaut pour le souscripteur, à la connaissance de leur contenu, m'apparaît une des plus audacieuses et impudentes défenses qu'on ait jamais opposées à une accusation de fraude. Quand on l'analyse, en effet, elle signifie simplement qu'une personne qui en a trompé une autre et l'a déterminée à agir à l'aide d'allégations destinées à l'égarer, doit être dégagée des conséquences de son dol parce qu'elle a donné à sa victime le moyen de s'apercevoir qu'on la trompait. »

La question peut se présenter sous un aspect frauduleux moins caractérisé, et c'est ainsi qu'on la rencontre généralement dans les prospectus publiés sous l'empire de la loi de 1867 : un promoteur, désireux de cacher quelque chose

aux futurs actionnaires (le plus souvent l'argent qui lui est versé à titre de promotion) et de pouvoir dire, malgré tout, qu'il a porté le fait à la connaissance des souscripteurs, met toute l'histoire dans un contrat, réfère à ce contrat, dans le prospectus, en application de l'art. 38 de la loi de 1867, en même temps qu'il l'offre à l'examen du public et émet ensuite la prétention de n'avoir rien dissimulé.

La jurisprudence a toujours condamné cette dernière pratique pour ce motif que, si un promoteur désire tirer un bénéfice de l'affaire, il ne suffit point qu'il donne aux actionnaires les moyens de découvrir qu'il réalise un profit ; il faut qu'il les en informe directement et réellement et obtienne leur ratification expresse ou tacite ¹.

La loi de 1900 nous paraît avoir mis fin à ces dissimulations en exigeant l'énonciation spéciale dans le prospectus de la rémunération payée ou promise à tout promoteur pour son concours dans la promotion. (Art. 10 § J.)

Ses autres dispositions seront-elles assez efficaces pour empêcher dans l'œuf toute fraude de la même espèce ? La jurisprudence y suppléera, en tout cas, en appliquant la règle, qui fut toujours sienne, et que nous rappelons en terminant sur ce sujet : lorsqu'un prospectus rapporte les termes d'un document et l'offre à la vérification du public, le souscripteur n'est point tenu d'user de ce moyen de contrôle. Ne le fait-il point et s'aperçoit-il plus tard qu'il a été trompé, il dispose toujours de tous ses moyens d'action.

Nécessité d'une intervention rapide

Nous avons exposé plus haut les motifs pour lesquels l'actionnaire qui s'aperçoit qu'il a été induit en erreur par le prospectus est déchu de son action en rescision, s'il n'intervient point rapidement ; « dans un délai raisonnable », dit la jurisprudence. La rescision s'exerce, en effet, non point aux

1. Watson contre Trystham.

dépens des auteurs de la fraude, mais à ceux des tiers qui ont pris des actions dans la compagnie et parfois aussi au préjudice des créanciers qui peuvent avoir suivi la foi d'un souscripteur lésé.

D'une manière générale, la jurisprudence parle d'un délai raisonnable. L'actionnaire doit agir rapidement après la découverte de la fraude; mais encore est-il qu'il lui faut le temps de compléter sa conviction en faisant enquête et de peser le pour et le contre de sa décision.

Il ne convient donc pas de prendre absolument à la lettre les termes employés par lord Cairns dans *Ogilvie* contre *Currie* : « L'actionnaire qui a été trompé par le prospectus et qui désire répudier son contrat doit intenter l'action en rescision aussitôt qu'il a connaissance des faits ; autrement, il est déchu de son droit . »

Le vrai est que le délai variera selon les circonstances et restera toujours une question d'espèce. Ainsi jugé, ici, qu'une attente de quinze jours suffit pour désarmer l'actionnaire ¹ ; là, qu'un actionnaire qui a hésité plus de deux mois avant d'agir n'en conserve pas moins son droit. Et pourtant, l'affaire, dans ce dernier cas, marchait depuis six mois ².

Il est bien entendu à ce point de vue, que l'actionnaire ne perd point son droit à l'action en rescision si son retard à l'exercer tient à des négociations avec la compagnie.

L'actionnaire peut aussi se trouver démuné de ses droits par sa propre attitude. Si, après que la véritable situation de la compagnie lui a été révélée et qu'il a découvert la fraude dont il a été victime, il n'en continue pas moins à faire acte de membre, si, par exemple, il reçoit un dividende, achète de

1. *Scottish Petroleum.*

2. *Rohley's Case.*

nouvelles actions de la société, vote à une assemblée générale etc., etc., les tribunaux considèrent qu'il ratifie ainsi le contrat qui l'attache à la compagnie et renonce à faire valoir son annulabilité.

Mais, que penser de l'actionnaire qui a vendu et transféré une part de ses actions ? La question n'a pas encore été tranchée par la jurisprudence. Elle le serait sans doute dans un sens défavorable à la prétention de l'actionnaire. Les tribunaux estimeraient qu'il a fait acte de membre, et s'est ainsi déchu lui-même de son recours.

Quid au cas de liquidation ?

Qu'arrive-t-il au point de vue de la rescision quand une compagnie est mise en liquidation ? L'actionnaire est-il encore en droit de réclamer la rescision de son contrat de souscription ?

La question est solutionnée dans le sens de la négative. La mise en liquidation de la compagnie et même la simple annonce de sa déconfiture, c'est-à-dire la cessation des paiements et la convocation d'une assemblée de liquidation déchoient l'actionnaire de l'exercice de son droit de rescision ¹.

La lutte n'est plus, en effet, entre lui et la compagnie ; elle est entre lui et les créanciers de la compagnie. La situation n'est plus la même. La compagnie, d'ailleurs, est déjà virtuellement détruite. Contre qui l'actionnaire viendrait-il réclamer la rescision ? Les droits qu'il pouvait invoquer contre la société ne valent point vis-à-vis du liquidateur, qui a pris la place de la Compagnie et représente en même temps les intérêts des créanciers.

Le cas est le même si les créanciers sont tous désinté-

1. Oakes c. Turquand,

ressés, et que la question ne se pose plus qu'entre les actionnaires. Il ne s'agit point en effet, d'un contrat nul jusqu'à ratification, mais d'un contrat valide jusqu'à rescision, dont l'annulation doit être demandée tant que les choses demeurent égales. Or l'annonce de la mise en liquidation transforme la situation : elle fixe irrévocablement les droits des parties en présence.

« Il serait monstrueux, dit lord Campbell dans *Henderson* contre *Royal British Bank*, qu'une personne qui est devenue actionnaire d'une compagnie ; qui s'est manifestée sous cette apparence au monde entier et qui est restée dans cette situation jusqu'au moment où l'affaire arrête ses paiements, pût ensuite, en répudiant ses actions, sous ce prétexte qu'elle s'aperçoit seulement qu'elle a été trompée, cesser d'appartenir à la compagnie et se dégager ainsi de sa responsabilité vis-à-vis des créanciers qui avaient pu faire crédit à la compagnie sur la foi de sa qualité d'actionnaire. »

Responsabilité des auteurs du prospectus

Il peut se faire que la rescision soit impossible, soit que les Tribunaux l'aient refusée parce qu'ils n'ont point trouvé suffisants les motifs du demandeur, soit que le demandeur ait trop tardé après la découverte de la fraude, soit encore qu'il n'ait protesté qu'après la mise en liquidation de la compagnie.

L'actionnaire est-il désarmé ?

Il l'est contre la compagnie.

C'est en effet un principe bien établi de droit anglais que l'actionnaire ne peut à la fois conserver ses actions et agir en dommages et intérêts contre la compagnie, pour ce motif qu'on ne peut demander réparation d'un préjudice à une corporation dont on est soi-même membre ¹. Aurait-il obtenu la rescision, il eût pu agir concurremment en dom-

1. Oaxley's. Case.

mages et intérêts contre la compagnie. Il ne le peut plus, si la rescision est devenue impossible.

Mais, désarmé contre la compagnie, il ne l'est point contre les auteurs responsables de la fraude auxquels il peut intenter une action en dommages et intérêts.

Rien ne s'oppose, d'ailleurs à ce qu'il obtienne la rescision de son contrat de souscription et le remboursement de l'argent qu'il avait versé et puisse en outre poursuivre en dommages et intérêts les auteurs de la fraude. Le cumul est autorisé.

Dans quelle forme exercera-t-il cette action ?

Avant la loi de 1890, *Directors' Liability act*, qui a déterminé spécialement la responsabilité des administrateurs et autres agents de la compagnie dans les publications de prospectus, et, si nous exceptons l'action donnée par l'art. 38 de la loi de 1867, qui ne touche qu'une partie de la question, l'actionnaire lésé n'avait d'autres moyens que ceux du droit commun, c'est-à-dire l'action de dol.

C'est aujourd'hui un moyen bien démodé, en raison des avantages et de la simplicité qu'offrent à ce point de vue les dispositions du *Directors' liability Act*.

L'action de dol est, en effet, d'une pratique malaisée. Elle est singulièrement plus rigoureuse et étroite dans ses causes que l'action en rescision. Il suffit à celle-ci d'un rapport ou d'une énonciation erronée, qu'elle soit sincère ou non. Le dol réclame, au contraire, pour être caractérisé, la conscience chez le délinquant qu'il émet une énonciation fausse. Il exige, en d'autres termes, le mensonge conscient. Il va même plus loin, il exige le mensonge positif. Le silence, l'omission, le fait de n'avoir point révélé telle ou telle circonstance, alors même qu'il en résulte une falsification complète du prospectus ne suffisent point pour qu'on puisse mettre en mouvement l'action de dol.

Un autre et très grave inconvénient de l'action de dol est

qu'elle met le fardeau de la preuve, et il est considérable, à la charge de l'actionnaire lésé.

Preuve de l'énonciation mensongère, preuve qu'elle a inspiré le contrat, preuve aussi que le défendeur a menti consciemment et en connaissance de cause. L'action de dol dégénère ainsi en un exposé psychologique. Comment apporter les preuves d'un état d'âme ?

Preuve enfin que l'administrateur est personnellement responsable de la publication du prospectus.

Les difficultés s'accumulaient ainsi sur l'actionnaire qui, le plus souvent, renonçait à obtenir réparation de son préjudice, dans l'impossibilité où il se trouvait de convaincre l'administrateur ou le promoteur d'une erreur volontaire et consciente.

L'article 38 de la loi de 1867, aujourd'hui abrogé, avait quelque peu amélioré la situation de l'actionnaire en créant dans certains cas : omission d'un contrat matériel dans le prospectus, une présomption de fraude contre les auteurs du prospectus. Cette action ne peut plus être exercée que par les actionnaires des anciennes compagnies et en raison seulement d'un prospectus publié avant 1901.

Ce texte, d'ailleurs, nous le savons, n'était point suffisant pour réprimer toutes les manifestations possibles de fraude. Dans de nombreux cas, les actionnaires en étaient ainsi réduits à l'action de dol et à ses multiples inconvénients qui aboutissaient fréquemment à un déni de justice.

Le procès *Peel* contre *Derry* étala les vices de ce système. Il y fut jugé qu'il ne suffisait point de prouver que l'administrateur poursuivi s'était rendu coupable de grossière négligence, et qu'il avait émis l'énonciation erronée sans motifs raisonnables de la croire vraie. Il fallait, en outre apporter la preuve de son intention frauduleuse.

Cette situation intolérable pour les actionnaires, et qui constituait une véritable prime à la fraude, réclamait l'inter-

vention du législateur. Cette intervention s'exprima dans la loi de responsabilité des administrateurs ou Directors' Liability Act, 1890.

Cette loi prononce la responsabilité de toutes les personnes, administrateurs, directeurs ou fondateurs qui ont signé le prospectus mensonger. Tous les signataires sont dorénavant responsables du préjudice éprouvé par tout actionnaire du fait dudit prospectus, à moins qu'ils ne prouvent que les énonciations de ce document, qu'ils avaient toutes raisons de croire exactes, ont été tirées du rapport d'un expert ou d'un ingénieur en lequel ils étaient en droit d'avoir confiance. Ils peuvent encore se soustraire à cette responsabilité en établissant :

1^o Qu'ils ont donné leur démission avant la publication du prospectus ;

2^o Qu'ils n'ont pas en connaissance du prospectus, et qu'ils l'ont publiquement désavoué dès qu'ils en ont connu le contenu ;

3^o Qu'ayant, avant la répartition, connu les énonciations fausses du prospectus, ils se sont retirés, et ont porté à la connaissance du public les motifs de leur retraite.

Les administrateurs ou fondateurs d'une société, à tort désignés comme ayant donné leur adhésion à un prospectus mensonger ont même un recours contre les auteurs de cette fraude, à raison de la responsabilité que leur fait encourir un tel abus de leurs noms.

Enfin, la responsabilité résultant de cette loi est solidaire entre tous ceux qui ont participé à la fraude, de sorte que, si l'un d'eux est seul poursuivi, il a le droit d'appeler les autres en garantie, de manière à faire prononcer une condamnation solidaire.

Le Directors' Liability Act a renversé le fardeau de la preuve. Il suffit, aujourd'hui, à l'actionnaire lésé de prouver la fausseté d'une énonciation matérielle du prospec-

tus¹ et d'établir qu'il prit ses actions sur la foi de ce prospectus.

Cette preuve une fois faite, l'administrateur est présumé responsable. Il ne peut même exciper de sa bonne foi, et doit, pour se dégager, prouver à son tour qu'il avait des motifs raisonnables de croire à la vérité des assertions du prospectus et qu'en fait, il les croyait exactes.

Ainsi jugé, dans le sens de la responsabilité d'un administrateur qui avait annoncé dans un prospectus que la compagnie avait acquis une propriété de valeur, quand, en fait, elle n'était point encore acquise, et quoique l'administrateur crût honnêtement qu'elle devait l'être et qu'elle le fut effectivement quelques jours après ¹. *Re Liberian government concessions*.

Une action de cette espèce semblerait devoir se prescrire par deux années, en vertu du Civil procedure Act 1833. La Cour d'appel, dans un procès récent, a cependant fixé la prescription à six ans ².

La responsabilité instituée par la loi de 1900

La loi de 1900 donne naissance à une grosse controverse. Tout en prescrivant les énonciations que doit contenir le prospectus, elle est en effet restée muette sur la question des responsabilités qui peuvent découler de sa violation.

Ce silence pourrait laisser croire, de prime abord, que la fraude est possible puisque la loi n'a pas édicté de sanction. Une pareille appréciation, bien que soutenue par certains auteurs, nous paraît contraire à l'esprit et aussi au texte de la loi.

Le premier motif de notre conviction est que l'article 10,

1. Notons que la loi ne vise point les omissions, mais les rapports positifs.

2. Mac Connell contre Wright (1903).

dont il s'agit ici, a été substitué à l'article 38 de la loi de 1867. Celui-ci, comme nous savons, ouvre aux actionnaires lésés un droit d'action contre les administrateurs responsables des omissions du prospectus. Il est absurde de supposer que le Parlement, en édictant la disposition nouvelle ait eu l'intention de donner aux souscripteurs un remède moins efficace.

D'autre part, l'article 10, § 7, donne aux administrateurs deux moyens de défense en disposant que tout auteur d'un prospectus inexact n'assumera aucune responsabilité pour violation des prescriptions légales relatives à ce document, s'il établit que cette violation est le résultat d'une honnête erreur de fait, ou qu'il n'avait point connaissance des détails qu'il n'a pas exposés.

N'est-ce pas dire que la publication du prospectus fait peser sur ses auteurs une responsabilité spéciale?

Enfin, l'article 10 dispose, dans son § 8, que » rien dans les règles qu'il institue ne limite ni ne diminue toute responsabilité que toute personne peut encourir en vertu de la loi générale ».

N'est-ce point donner à entendre que l'article 10 institue en réalité une responsabilité cumulative, et a pour résultat de donner à un actionnaire lésé des moyens exceptionnels d'obtenir réparation du préjudice qui lui est causé ?

Il nous paraît certain, après l'examen de ces textes, que la loi de 1900 a entendu ajouter, et non retrancher, à la responsabilité qui pèse sur les auteurs du prospectus. On doit considérer dès lors, que son but est de punir là où échoueraient les autres moyens d'action et aussi de les compléter au cas d'application difficile.

En éliminant les sanctions déjà existantes nous arriverons, croyons-nous, à découvrir le champ d'action de la responsabilité découlant de l'article 10.

Le souscripteur lésé a tout d'abord l'action de dol.

Mais, il faut prouver une fraude réelle. Il peut n'y point parvenir.

Il a l'action qui dérive du Directors' Liability Act. Mais il se peut que la violation de la loi réside dans une omission et non dans un rapport positif, ainsi que l'exige la loi de 1890.

L'investisseur pourra recourir alors à l'action résultant de l'article 10 et l'invoquer pour réclamer des dommages-intérêts aux auteurs du prospectus.

Mais la responsabilité de ces derniers, très lourde de ce fait et à raison aussi de la multiplicité des communications imposées par la loi de 1900 dans le prospectus, est, nous l'avons vu, allégée par une disposition de l'article 10 § 7 §§2.

a) Les auteurs du prospectus ne seront pas responsables, s'ils établissent qu'ils n'avaient point connaissance des faits qu'ils ont omis dans le prospectus, ce qui revient à dire que les administrateurs ne sont tenus de porter au prospectus que les contrats qu'ils connaissent normalement, et ne se trouvent pas obligés de remonter dans l'histoire de la compagnie pour mettre au jour tous les contrats « matériels ».

b) Ils ne seront point responsables non plus, s'ils font la preuve qu'ils ont été victimes d'une honnête erreur de fait ; si, par exemple, ils ont estimé en toute conscience que tel contrat n'était point matériel, et dès lors ne devait pas être mentionné au prospectus.

Cette atténuation, qui sauvegarde la bonne foi des administrateurs, constitue une grande amélioration sur la loi de 1867.

Nous avons vu que l'article 10, dans son § 8, maintient la responsabilité qui pèse sur les auteurs du prospectus en vertu de la loi générale. C'est dire qu'il laisse subsister l'action du Directors' Liability Act et l'action de dol. Donc, même si le prospectus répond aux exigences de l'art. 10, le souscripteur

lésé par une énonciation erronée ou de nature à égarer le public peut recourir à la procédure de rescision ou à l'action en dommages et intérêts instituée par le Directors' Liability Act, aussi bien, d'ailleurs, qu'à l'action de dol.

Le même article 10 de la loi de 1900 soulève une autre question de grande importance, voisine de celle que nous venons de traiter, et sur laquelle les tribunaux n'ont pas encore eu à se prononcer.

C'est de savoir si la violation de ses dispositions donne au souscripteur le droit de répudier la répartition qui lui est faite et de poursuivre la rescision du contrat.

La loi de 1900 ajoute-t-elle à ce point de vue à la jurisprudence que nous avons exposée ? Et, au même titre qu'elle permet d'agir contre les auteurs du prospectus en dommages-intérêts pour omission d'une des énonciations exigées par l'article 10, permet-elle, pour le même motif, d'agir en rescision contre la compagnie ?

L'article 38 de la loi de 1867, qui déclare frauduleuse l'omission au prospectus de tout contrat matériel, a déjà soulevé un problème analogue, dont la solution reste encore douteuse.

Les derniers arrêts de la Cour d'appel sur la question (*Govers' case*) n'ont rien d'absolument concluant, bien que la majorité des juges ait paru incliner vers la négative, et estimer que le seul effet de l'article 38 est de donner une action en dommages et intérêts contre les auteurs responsables de la publication du prospectus.

En est-il de même de la violation des règles posées par la loi de 1900 dans son article 10 ? La loi elle-même est muette sur la sanction qu'il convient d'appliquer à ses dispositions. C'est donc à la lumière seule des principes généraux que la question doit être tranchée.

Il est évident, dès lors, que, s'il s'agit d'une omission matérielle, c'est-à-dire qui a servi de base au contrat de

souscription, et qu'il soit prouvé que la révélation du fait omis eût justement empêché le souscripteur de s'engager, il est en droit de réclamer la rescision du contrat.

Mais que penser des autres omissions ? Que décider lorsque la violation de la loi consiste dans la simple omission d'un fait qui, en vertu de l'article 10, eût dû être porté au prospectus et que cette omission ne falsifie point le sens des autres allégations contenues dans le document, n'en change point le caractère et n'a pu contribuer, dès lors, à égarer le public ?

Il est fort à croire que dans ces cas les Tribunaux, ne rencontrant point les éléments généraux nécessaires à l'exercice de l'action en rescision tels que nous les avons exposés plus haut, se refuseront à reconnaître au souscripteur le droit de répudier ce contrat.

C'est dans ce sens que la doctrine paraît actuellement fixée. La loi de 1900 n'aurait donc rien ajouté au point de vue de la rescision, à la législation précédente.

L'opinion contraire n'en sera pas moins soutenue, et, nous le reconnaissons, les arguments ne lui feront pas défaut.

Il n'y a qu'un point à considérer d'après cette théorie : c'est qu'il y a pour les auteurs du prospectus une obligation légale à obéir à chaque disposition de la loi. Peu importe l'omission visée. Peu importe qu'en apparence, elle soit dénuée de « matérialité ». La société, représentée par son administrateur, a manqué à une des obligations de son contrat avec les tiers, qui est de leur fournir des renseignements sur tous les points précisés par la loi. Elle n'a point exécuté intégralement sa prestation. Comment serait-elle en droit d'exiger la contre-prestation ?

CHAPITRE III

SOUSCRIPTION ET RÉPARTITION DES ACTIONS. — COMMENT ON DEVIENT ACTIONNAIRE

Le prospectus aura annoncé le nombre d'actions que la compagnie offre en vente au public. La première émission peut être, nous l'avons vu, de la totalité du capital nominal ou d'une partie seulement. Elle peut être uniquement d'actions ordinaires, ou partiellement aussi d'actions de préférence, d'actions à participation différée, de parts de fondateurs, etc.

La première émission est généralement la plus importante. Elle est, en effet, destinée à couvrir tout ou partie du prix d'achat de l'objet social. La Compagnie a déjà sept membres, les sept souscripteurs du mémorandum, mais il est très possible qu'ils ne se soient engagés jusqu'ici qu'à prendre chacun une action. D'autre part les statuts obligent généralement les administrateurs à détenir un certain nombre d'actions. Mais il n'est point nécessaire qu'ils les prennent directement de la Compagnie ; ils pourront les acquérir plus tard par transfert. Si, en outre, il a déjà été passé des contrats de garantie (*underwriting*), les administrateurs sauront à combien d'actions on doit s'attendre de ce côté. Il peut y avoir aussi des contrats pour « placer » les actions de la compagnie, contrats différents des précédents en ce que le seul engagement pris est, moyennant une commission, de rechercher des actionnaires.

Tout le reste de l'émission doit être placé par « répartition » (*allotment*) sur souscription.

Il s'agit ici, nous l'avons déjà fait remarquer, d'actions originales, vierges de tout versement, que la société a créées en dehors de tout souscripteur.

Il n'y a rien dans cette émission qui ressemble à la vente des actions d'une société anonyme française après sa constitution. Dans ce dernier cas, ce sont les premiers souscripteurs eux-mêmes, qui mettent en vente leurs actions et les transfèrent aux acheteurs à un prix déterminé; ces titres sont toujours, nécessairement, libérés du quart de leur valeur nominale.

Dans les compagnies limited, au contraire, les actions mises en vente par l'émission émanent de la compagnie elle-même; rien n'est versé sur elles; les souscripteurs se trouvent ainsi tenus du montant intégral du titre.

Le contrat de souscription

Pour qu'il y ait émission d'une action, il faut un contrat de souscription et l'inscription du nom du souscripteur sur le registre des actionnaires. Ces deux conditions se complètent et sont également nécessaires : nul n'est actionnaire s'il n'est point porté au registre des membres et, d'autre part, il ne suffit point d'y être inscrit pour être actionnaire.

Le contrat de souscription, dans la loi anglaise comme dans la loi française est un contrat synallagmatique, c'est-à-dire qu'il n'est parfait que par le consentement des deux parties contractantes. Il y aura donc d'une part une demande d'actions faite par le candidat actionnaire, d'autre part une acceptation de cette demande par les administrateurs, c'est-à-dire une attribution d'actions au souscripteur et un avis à celui-ci que cette répartition lui a été faite. Ce contrat ne diffère en rien des autres. Il n'exige point une convention formelle.

La demande d'actions (*application for shares*) peut se faire oralement. Mais elle a lieu généralement par écrit, soit par lettre, soit, et c'est la pratique presque universelle, en employant la formule imprimée qui accompagne toujours le prospectus. En tant qu'imprimée, cette formule est naturellement absolue, mais il n'y a point d'objection légale à ce que le souscripteur la rende conditionnelle.

Nous verrons plus loin que la demande d'action, ne constituant qu'une offre, peut, comme toute autre offre, être révoquée à tout moment avant l'acceptation, ou plutôt la notification de l'acceptation au souscripteur et si l'acceptation a lieu par la poste, à tout moment, avant la mise à la poste de la lettre d'acceptation.

La répartition

L'acceptation d'une demande d'actions se manifeste ordinairement par ce que l'on appelle l'allotment, mot que l'on traduit par « répartition », sans qu'on puisse être absolument satisfait de cette terminologie. L'allotment signifie l'attribution à un souscripteur, en réponse à une demande d'actions et par une résolution du conseil d'administration, d'un certain nombre de titres. Ce n'est point, comme on pourrait le penser, une simple formalité ayant pour but de faire connaître à chacun des souscripteurs le nombre d'actions qui lui est réparti ; c'est le complément nécessaire du contrat d'association, complément d'autant plus nécessaire que la souscription n'entraîne nullement la mise en possession d'actions.

L'allotment ou répartition est, on le voit dès maintenant, une formalité qui n'a point d'équivalent dans la législation française.

En effet, en France, on ne procède jamais, on n'a jamais lieu de procéder à une répartition lors de la constitution d'une société.

Le motif en est simple : le chiffre du capital qu'ils s'agit de réunir n'est qu'une approximation que, suivant le plus ou moins grand succès de l'affaire, il est loisible aux promoteurs de modifier. Ils peuvent l'augmenter ou le diminuer, comme arrêter la souscription quand ils ont trouvé assez d'actionnaires. La Société n'est constituée et son capital ne prend son chiffre définitif que lorsqu'il est réuni.

On peut dire que chez nous, l'actionnaire crée l'action.

En Angleterre, rien de tel : les administrateurs créent de toutes pièces les actions sans savoir à qui ils les appliqueront.

Extérieurement, le mécanisme de l'opération est analogue à une émission d'obligations.

Dans les deux cas, en effet, l'affaire surgit après la constitution de la société. Il s'agit d'autre part de placer 100.000 actions, comme on place 100.000 obligations. Dans les deux cas, c'est un nombre déterminé de titres que l'on offre au public. Il y a là, en réalité, une vente de titres, mais de titres originaux, vierges de tout versement. De même que les obligations sont créées en dehors de tout obligataire, de même les actions sont créées en dehors de tout actionnaire.

Mais la ressemblance s'arrête à cet aspect extérieur de l'opération. En droit et aussi à raison de cette différence juridique, en fait, les deux opérations sont sensiblement distinctes.

Qu'est-ce, en effet, que l'obligataire ? Pour la compagnie, il n'existe pas physiquement. Il n'est qu'un titre de créance. Il reste inconnu à la société, comme la société peut lui rester ignorée.

Il y a, d'un côté, un emprunteur, la compagnie ; de l'autre côté, un vaste prêteur collectif dont l'obligataire est un des éléments. C'est là un contrat d'emprunt.

Au contraire, l'action entraîne un contrat d'association. L'actionnaire devient membre de la compagnie ; il adhère à son pacte social, à ses statuts. Il y a, dans le cas de l'obli-

gataire, un prêt; dans celui de l'actionnaire un contrat de société.

De là la nécessité d'un rapport individuel; de là l'*allotment* qui constitue le complément obligatoire du contrat d'association en étant l'acceptation de la demande d'actions.

De là aussi, pour les administrateurs qui font l'émission, le droit de choisir et d'accepter qui leur agréé.

Tandis donc que, lorsqu'il s'agit d'une émission d'obligations, il est convenu tacitement que si l'offre dépasse la demande, les souscripteurs seront servis au prorata, et en sont informés collectivement, en Angleterre, la répartition des actions est individuelle. Les administrateurs peuvent, à leur gré, accueillir ou repousser la demande.

La loi anglaise n'offre donc pas autant de garanties au demandeur d'actions que la loi française. En France, la répartition entre les demandeurs se fait proportionnellement au chiffre des demandes; en Angleterre, elle est personnelle. Nulle disposition légale n'exige que les souscripteurs soient traités au prorata.

On conçoit très bien à ce point de vue, lorsque l'émission est couverte plusieurs fois, que, comme il est plus facile et meilleur marché au point de vue de l'impression et de la poste de traiter avec quelques gros actionnaires, les administrateurs soient en droit de préférer les fortes souscriptions, ou, au cas d'une compagnie reprenant une ancienne affaire, de donner la préférence aux anciens actionnaires et aux clients, même quand les actions sont à un prix plus élevé sur le marché : ils ne sont pas tenus à courir au prix le plus élevé.

Mais cette faculté de répartition individuelle n'a point été sans engendrer de graves abus. Quand l'affaire paraissait bonne, les administrateurs pouvaient conserver et conservaient pour eux une grande partie des titres; l'affaire se pré-

sentait-elle sous des auspices défavorables, ils les abandonnaient aux souscripteurs.

Avec une pareille manière de faire, les opérations sur les actions nouvelles étaient dangereuses. S'ils le voulaient, en effet, les fondateurs pouvaient fausser le marché, et pour chasser le découvert, puisqu'il était en leur pouvoir de ne pas livrer les titres en faisant une répartition suivant leur bon plaisir ou leur intérêt. La loi de 1900 a essayé d'entraver ces agissements coupables. Nous verrons plus loin dans quelle forme.

Un autre abus capital résultant de toute absence de réglementation touchant la répartition était celui-ci : toute société ayant le droit de commencer les opérations sociales dès la répartition, c'était devenu une pratique courante pour les administrateurs sans scrupules de passer à la répartition avec une souscription ne répondant nullement au capital demandé.

C'est ainsi qu'on a vu souvent le public sollicité de souscrire pour 50.000 livres ou 100.000 livres d'actions et les administrateurs, malgré une souscription ridicule de quelques mille livres ou moins, passer à la répartition.

Le résultat le plus fréquent de cette mesure était que l'argent ainsi réuni, notoirement insuffisant pour alimenter l'affaire, était rapidement dépensé en frais de premier établissement ou en procès, et que l'entreprise, après avoir mené une misérable existence, était obligée de liquider rapidement dans une situation insolvable, au grand détriment des souscripteurs et aussi des infortunés créanciers.

Ces abus légitiment et expliquent l'intervention de la loi de 1900, qui a essayé de les entraver par les dispositions suivantes :

1° Les administrateurs ne pourront procéder à la répartition que si le minimum de souscription, fixé par les statuts (n'y en a-t-il point de fixé, le plein capital devra être

souscrit) est atteint et un versement d'au moins un vingtième effectué sur chaque action. (Art. 4.)

2° La compagnie ne pourra commencer ses opérations qu'après répartition effective d'un nombre d'actions égal au moins au chiffre de la souscription minima. (Art. 6.)

Ces dispositions, disons-le tout de suite, ne s'appliquent qu'à la première émission.

Ces deux prescriptions combinées doivent avoir pour effet d'empêcher qu'une compagnie n'attaque ses opérations sociales avec un capital dérisoire et ne correspondant nullement au capital offert en souscription, et aussi que les fondateurs, obligés d'sormais de répartir effectivement parmi les souscripteurs le nombre d'actions établi par les statuts ne conservent pour eux, au cas où l'affaire se présente sous d'heureuses auspices, la quasi-totalité des titres.

Nous nous permettrons, sans être pessimistes, de douter de la réelle efficacité de la réforme introduite ici par la loi de 1900.

La loi, en effet, laisse aux administrateurs le soin de fixer eux-mêmes le nombre des actions qui doivent être souscrites et réparties pour que la compagnie soit en droit de fonctionner. C'est dire que, s'ils peuvent fixer un chiffre très élevé, disposer, par exemple, qu'il ne pourra être procédé à la répartition que si 60.000 actions sur les 100.000 offertes ont été souscrites, ils peuvent tout aussi bien choisir un chiffre très bas.

Rien même légalement n'empêche d'arrêter la souscription minima aux sept actions réglementaires des sept souscripteurs obligatoires, de commencer, dès lors, la répartition aussitôt après l'enregistrement et d'attaquer les affaires sociales avec en caisse ce ridicule capital.

En présence de cette latitude laissée aux administrateurs, quelle garantie nouvelle la loi de 1900 a-t-elle créée ?

La loi exige sans doute que le prospectus indique le

chiffre de la souscription minima, et il est à croire que, s'il s'agit d'un chiffre exagérément bas, les souscripteurs douteront du caractère sérieux de l'affaire, qui permet la réédition des abus signalés plus haut, se méfieront, seront, dès lors, difficiles à découvrir, surtout si la presse publique appelle l'attention sur ce fait, et le commentant défavorablement, montre au public qu'en fait, la compagnie ne cherche qu'à faire un peu d'argent à ses dépens, pour s'évanouir ensuite dans une liquidation désastreuse. Le prospectus offre ainsi une apparence de garantie.

Il n'en est pas moins avéré que la plupart des compagnies nouvelles ne fixent qu'un minimum très bas.

Elles ont à cela évidemment un bon motif : quand on offre des actions au public, la réponse est toujours plus ou moins problématique. Le public se laisse facilement égarer. Il n'est point toujours très bon juge. Il néglige parfois une affaire sérieuse et substantielle pour courir prendre des actions de pur agiotage. Or, que la compagnie mal accueillie par ce public incertain ne puisse obtenir la souscription fixée dans les statuts, et voici que tous les frais de constitution et de mise à flot de la compagnie peuvent se trouver complètement inutiles.

Voici, par exemple, une compagnie qui offre au public 100.000 actions. Elle fixe le minimum de souscription à 60.000 actions, mais ne parvient à en placer que 50.000. Elle ne peut passer à la répartition, et pourtant, par une légère modification au plan primitif, ces 50.000 actions seraient amplement suffisantes. Mais qu'importe ce grand nombre de souscriptions ! Il n'atteint point le chiffre fixé par les statuts. Sans doute, les fondateurs n'ont qu'à faire la balance, mais ils peuvent n'y être point préparés. Et cette compagnie qui, s'annonçait prospère échoue au port.

Ce sont là incontestablement des arguments très puissants,

mais qui prouvent surtout une chose : c'est que, quand le système anglais s'essaie à être sévère, il est toujours obligé de s'arrêter à mi-chemin de la rigueur, et qu'en raison de son principe même, il ne saurait jamais offrir au capital toutes les garanties que celui-ci est en droit d'espérer.

C'est ainsi qu'on voit aujourd'hui la plupart des compagnies nouvelles fixer leur minimum de souscription le plus bas possible, laissant subsister par là même la possibilité de tous les abus qu'on a entendu refréner.

Dans ces cas, le prospectus cherche à justifier le choix d'un chiffre aussi exigü et à répondre d'avance aux critiques possibles.

Ainsi peut-on y lire fréquemment : « Le minimum de souscription est fixé à 10 % de l'émission, mais les administrateurs se réservent le droit de ne passer à la répartition que si la souscription s'élève à un chiffre qu'ils estiment suffisant. »

L'efficacité des dispositions nouvelles de la loi de 1900 nous paraît donc tout au moins douteuse. La porte reste ouverte aux abus et à la fraude.

Nous avons indiqué plus haut qu'il faut, pour passer à la répartition, outre la réalisation de la souscription minima, un versement d'au moins un vingtième sur chaque action souscrite. (Art. 4 § 3, loi 1900.) C'est ainsi que sur une action d'une livre, il doit être versé, lors de la souscription, au moins un shilling.

Si toutes ces conditions sont remplies ; si, par exemple, le chiffre de la souscription minima est de 50.000 actions d'une livre, que 50.000 aient été effectivement souscrites et le versement d'un shilling effectué sur chacune, la compagnie peut passer à la répartition de tout ou partie des actions souscrites.

Nous disons tout ou partie, car rien dans la loi n'empêche les administrateurs de ne répartir qu'une partie des actions souscrites.

Mais on doit rappeler ici que la compagnie n'en pourra pas moins ne commencer ses opérations que lorsqu'il aura été réparti un nombre d'actions au moins égal au chiffre de la souscription minima, et ce qui est aussi important, que, jusque-là, les contrats de souscription des actions réparties ne sont que provisoires.

Quand une personne souscrit pour des actions d'une compagnie, comme en raison du caractère individuel de la répartition, il n'y a point d'obligation pour les administrateurs à accepter son offre, il n'y aura contrat que si la compagnie lui fait connaître son acceptation. Cette acceptation prendra ordinairement la forme d'une lettre ; mais il semble qu'il suffise que le souscripteur sache par quelque moyen que ce soit que les administrateurs ont accepté son offre pour le compte de la compagnie. L'acceptation peut ainsi être verbale ou se manifester par l'attitude des administrateurs. Ordinairement, elle prendra la forme de l'*avis de répartition*, c'est-à-dire d'une lettre.

Il est sous-entendu, dans une demande d'actions, qu'elle doit être acceptée dans un délai raisonnable ; sinon, le souscripteur est en droit de répudier la répartition. Il devra exercer ce droit promptement, dès l'*avis de répartition*. Autrement, il est traité comme actionnaire.

Ainsi que nous l'avons dit, l'allotment complète le contrat intervenu entre le souscripteur et la compagnie ; à partir de ce moment, aucune des deux parties n'a le droit de se dédire.

Cependant, il convient d'examiner à quel moment ce contrat est parfait, de voir s'il n'est pas soumis à certaines formes, et s'il peut être conditionnel.

La souscription, nous l'avons vu, est définitive quand elle est acceptée. Dans la pratique, nous l'avons vu également, l'avis d'allotment se fait par une simple lettre. Par suite, l'allotment est accompli par le fait de l'expédition

de cette lettre. La souscription ne peut être retirée dès que l'avis de répartition a été expédié, et elle ne peut même pas être révoquée, alors que l'avis d'allotment ne serait pas arrivé au souscripteur par le fait d'une adresse inexacte. Toutefois, un souscripteur peut dispenser la compagnie de lui adresser un avis de répartition. Lorsqu'il n'est pas fixé une date pour la répartition, la souscription, nous l'avons vu, devra être considérée comme refusée, si l'acceptation n'est pas notifiée au souscripteur dans un délai raisonnable.

La souscription pouvant être conditionnelle, l'avis d'allotment devra spécifier formellement l'acceptation de la condition, s'il en est posé une par le souscripteur.

Enfin, l'avis d'allotment devra être conforme aux énonciations du prospectus, sans quoi le souscripteur pourra retirer sa demande : le contrat ne serait point alors parfait, faute du consentement de l'une des parties. Exemple : répartition d'actions de préférence au lieu des actions ordinaires demandées, sous prétexte qu'il n'y en a plus de cette dernière catégorie.

Il doit être bien entendu aussi, en vertu des principes contractuels, que la répartition d'un plus petit nombre d'actions que celui demandé ne lie point le souscripteur, mais ne constitue qu'une offre susceptible d'être acceptée ou refusée.

Sanction au cas d'inexécution de la répartition

Lorsque, dans un délai de *quarante* jours après l'envoi du prospectus, les administrateurs n'ont point procédé à la répartition, tout souscripteur a le droit de retirer sa souscription, et même de se faire rembourser le montant de son versement. Tout remboursement effectué après ces quarante jours donne droit à un intérêt de 5 %, et les administrateurs pourront être tenus solidairement avec la compagnie de ce remboursement (art. 4 § 4, loi 1900).

La renonciation anticipée par un souscripteur à l'exercice de ce droit est déclarée nulle (art. 4 § 5, loi 1900).

Nous devons répéter ici que toutes ces prescriptions ne s'appliquent qu'à la première émission.

Répartition irrégulière

Toute répartition faite en violation de ces dispositions est *annulable*. L'action en nullité doit être introduite dans le mois qui suit l'assemblée générale statutaire ; elle peut être exercée même après la mise en liquidation de la société, si le délai ci-dessus n'est pas expiré (art. 4 § 1. loi 1900).

L'administrateur qui aura sciemment autorisé une répartition en violation de la loi sera tenu d'indemniser la compagnie, et même le souscripteur, du préjudice que cette répartition aura pu causer à l'un ou à l'autre. Cette action est prescrite par deux ans, à partir de la répartition (art. 5 § 2, loi 1900).

Etat de répartition

Toute compagnie doit, dans le mois qui suit la répartition, déposer chez le Registrar un *état* détaillé des actions attribuées. Cet état contiendra le chiffre des actions émises et placées, les noms et adresses des souscripteurs, les sommes versées ou dues sur chaque action, et, pour les actions remises autrement que contre espèces, le nombre de ces actions et la cause de leur remise, le tout sous une pénalité de 50l. par jour de retard (art. 7, loi 1900).

Souscription à forfait ou « *underwriting* ». — Syndicat de garantie. — Commissions

Il peut intervenir entre les promoteurs d'une Compagnie et un banquier, ou plusieurs banquiers, un contrat qui ressemble quelque peu à nos syndicats de garantie ; ce contrat

a pour effet d'assurer le placement des actions au cas où le public ne répondrait point à l'appel de la compagnie.

L'*underwriting* n'est ainsi que l'application du principe d'assurance, si fort en honneur aujourd'hui. C'est une sauvegarde, une protection contre un insuccès possible de l'émission. On se méfie du public, qui est variable et capricieux, qui peut-être séduit par une affaire plus spécieusement présentée, détourné par des médisances ou des calomnies.

C'est pour se couvrir contre ces mauvaises chances qu'il est extrêmement commun aujourd'hui de faire souscrire les actions ou obligations avant de les offrir à la souscription publique.

Des circonstances spéciales demandent aussi souvent que le succès d'une émission soit assuré ; par exemple : une compagnie peut avoir fixé un minimum de souscription à 50.000 l. ; si le public ne répond pas à son appel, les administrateurs ne peuvent passer à la répartition, et l'entreprise est ruinée.

Généralement, l'*underwriting* est l'œuvre d'un syndicat ; mais parfois toute l'émission est souscrite par une C^o ou par une ou deux personnes.

Le « *modus operandi* » est le suivant : l'underwriter écrit une lettre adressée au promoteur de la compagnie dans laquelle il s'engage à souscrire pour une certaine proportion déterminée des actions qui doivent être offertes au public sur ce principe qu'il ne sera tenu de prendre que ce que le public ne prendra pas, et qu'en tout cas, il doit lui être payé une commission soit en espèces, soit en actions libérées, soit sous toute autre forme.

Il n'y a là qu'une offre qui, pour devenir obligatoire, a besoin d'être acceptée oralement ou par écrit.

Avant le 1^{er} janvier 1901, la majorité de ces souscriptions à forfait s'opérait par contrat entre les promoteurs ou

vendeurs de la Co et les underwriters. Les compagnies n'avaient guère l'habitude d'entrer elles-mêmes directement en relations avec le syndicat de garantie, à cause des graves doutes que soulevait le point de savoir si les compagnies pouvaient régulièrement payer une commission pour avoir leur capital souscrit. La Cour d'appel était d'avis que le paiement d'une petite commission, par exemple : $2\frac{1}{2}\%$ par une Co à des courtiers pour leurs services à ce point de vue n'excédait point les droits de la compagnie. Mais cette décision ne solutionnait pas tous les doutes ni toutes les difficultés.

La loi de 1900 (art. 8) a introduit d'importantes modifications à ce point de vue. D'une part, elle autorise les compagnies, sous certaines conditions, à payer une commission pour avoir leur capital souscrit, d'autre part elle interdit tout paiement ou toute répartition d'actions destinés à une commission, autrement que dans les cas expressément mentionnés.

Les conditions qui permettent à une compagnie de payer une commission sont les suivantes :

1° Il doit y avoir une offre d'actions au public.

2° Le système doit être autorisé par les statuts. Il ne suffirait point de l'autorisation du memorandum.

3° Le paiement proposé ne doit pas excéder la somme ou le pourcentage autorisé par les statuts..

4° Le paiement de commissions, leur montant ou leur pourcentage doivent être indiqués dans le prospectus.

Quelles formes peut revêtir le paiement d'une commission ainsi autorisée ? Le terme « paiement » signifie *prima facie* « paiement en espèces », et, si c'est là le sens, un paiement exécuté autrement qu'en espèces, par exemple, dans la forme d'actions libérées, n'est point permis par la loi. Mais, en interdisant l'application d'actions au paiement des commissions dans d'autres cas que ceux prévus par

la loi, le § 2 de l'art. 8 semble autoriser le paiement en actions libérées au cas de commissions licites.

Si donc la compagnie dispose, dans ses statuts, que les commissions seront payées en espèces, mais se réserve le droit de les payer en actions libérées, il n'y a point, il ne saurait y avoir, semble-t-il, d'objection.

La loi a garanti à ce point de vue les intérêts des tiers en exigeant la publication du montant de la commission dans les statuts et le prospectus. Le législateur a pensé qu'une commission extravagante portée à la connaissance du public diminuerait le crédit de la compagnie, et qu'ainsi les compagnies seraient conduites à se tenir dans de raisonnables limites.

Sauf dans les conditions et les cas que nous venons de dire, l'application des actions ou du capital de la compagnie au paiement de commissions pour souscription à forfait ou placement d'actions est formellement interdite. Ainsi en dispose l'article 8 dans son § 2.

La loi a voulu proscrire ainsi le genre de commission indirecte, très en usage autrefois, qui consistait à envelopper, dans le prix d'achat payable au vendeur, une somme destinée en réalité à récompenser le vendeur pour les souscriptions qu'il avait procurées.

En dépit de cette prohibition, d'ailleurs, il n'est point rare qu'actuellement encore, des vendeurs et des promoteurs peu scrupuleux dérobent une commission dans le prix d'achat de la propriété vendue à la compagnie, et augmentent ainsi la commission versée par la compagnie et publiée dans le prospectus.

Nous devons faire remarquer ici que l'interdiction ne touche point les commissions de courtage, reconnues jusqu'à là légales par la jurisprudence, c'est-à-dire des commissions raisonnables, n'excédant point, par exemple, 2 ½ %.(Art. 8 § 3.)

Situation de l'underwriter

La question s'est posée de savoir quelle est la situation de l'underwriter, qui ne trouve point de preneurs. Les uns ne veulent pas qu'il soit actionnaire : ils le considèrent comme un simple mandataire de la compagnie ; les autres, au contraire, veulent qu'il soit souscripteur pur et simple des titres qu'il n'aura point placés.

C'est du reste dans ce sens que s'est prononcée la jurisprudence. Ainsi jugé dans une espèce où les fondateurs avaient traité avec un tiers qui s'était engagé à faire souscrire 10.000 actions. Il dut prendre les 8.500 qui lui restaient ¹.

Souscription facultative

A côté de ce souscripteur ferme, il y a le souscripteur facultatif, *the scrip holder*, celui qui a le droit de devenir actionnaire ou même de céder ce droit à un tiers. Le contrat qui correspond en quelque sorte à la vente à option en usage en France consiste dans la remise par les fondateurs d'un titre, *scrip certificate*, constatant que M. X..., plus souvent le porteur, a le droit de souscrire un nombre déterminé d'actions. Ce titre comporte en faveur du porteur le droit d'obtenir un certain nombre d'actions, mais n'entraîne pas pour lui l'obligation de les prendre. Dans la pratique, il ne sera actionnaire qu'autant que son *scrip certificate* aura été changé contre un *share certificate* et que son nom aura été inscrit sur le registre de la société.

1. Licensed Victuallers' Mutual Trading Corporation.

Inscription de l'actionnaire dans le registre des membres

L'entrée de l'actionnaire dans la compagnie doit être inscrite dans le registre des membres qui est tenu par la compagnie ; ce registre donne le nom, l'adresse de l'actionnaire, sa profession, le nombre de ses actions distinguées par numéro, la date de l'inscription sur le registre, la date enfin à laquelle la personne a cessé d'être membre de la Compagnie. Tout transfert subséquent doit y être similairement enregistré (art. 23, loi 1862).

Cette inscription dans le registre des actionnaires est nécessaire pour compléter la qualité de membre de la compagnie.

Ainsi jugé dans le cas d'un souscripteur qui avait accepté de prendre des actions et à qui les actions demandées avaient été réparties, mais dont le nom n'avait point été inscrit au registre. Après des années, une liquidation intervint. On voulut mettre le souscripteur sur la liste des contributeurs parce qu'actionnaire. Les diverses juridictions répondirent unanimement qu'il n'était jamais devenu actionnaire, qu'il y avait seulement donné son consentement ¹.

Le consentement du souscripteur et l'acceptation par la compagnie, sous forme de répartition, ne sont donc point suffisants sans l'inscription au registre. Le principe de cette jurisprudence est que, dans ces cas, il y a un contrat dont les tribunaux peuvent ou non ordonner l'exécution, mais qu'il n'y a point qualité d'actionnaire.

De même aussi, si B prend un transfert d'actions de A, et que la compagnie refuse, à tort ou à raison, d'enregistrer ce transfert, B n'est point membre, quoique A ou B puisse

1. Nicol's Case.

faire exécuter l'enregistrement du transfert en vertu de l'art. 35 de la loi de 1862.

Réciproquement, la simple inscription du nom d'une personne dans le registre des membres ne la rend point actionnaire, s'il n'y a point en même temps de contrat, c'est-à-dire de consentement de sa part ¹.

Toute compagnie, nous le voyons, doit tenir, dans un ou plusieurs livres, un registre de ses membres ². Le registre est ouvert au public au siège social, gratuitement pour les actionnaires, moyennant un shilling, ou toute somme moindre, fixée par les statuts, pour toute autre personne. Chacun a en outre le droit d'obtenir copie du registre ou de partie du registre. (Art. 32, loi 1862.)

Cette publicité du registre des membres, ouvert à tout le monde, a été une innovation de la loi de 1862. La loi de 1844 le réservait aux seuls actionnaires, disposition qui s'explique par le fait que la responsabilité de ceux-ci était illimitée.

Mais quand le législateur permit aux actionnaires de limiter leur responsabilité, non seulement au montant de leurs actions, mais encore à la somme restant à verser sur elles, il se manifesta que les créanciers ne pouvaient se fier en toute sécurité à la compagnie sans savoir au juste quels étaient les actionnaires et jusqu'à quel point ils étaient responsables.

Jugé, pour le même motif, qu'un actionnaire inscrit sur le registre ne saurait répudier — même à juste motif — ses actions des mois ou des années après qu'il a été informé de la fraude, et remettre ainsi tout en question, alors que, durant tout ce temps où il est resté sans agir, le public l'a légitimement considéré, sur la foi du registre, comme le possesseur des actions.

1. Salisbury-Jones's Case.

2. Art. 21, loi 1862.

« Il est impossible de négliger, dans ces cas, l'effet que la présence de tel actionnaire sur le registre a pu avoir, en invitant d'autres personnes à modifier leur situation et à devenir actionnaires ou créanciers de la compagnie. » *Laurence's Case*, 1867.

Mais il importe bien de remarquer que le registre ne donne que la situation actuelle de la compagnie, et que la garantie que ses indications fournissent aux tiers peut se trouver ultérieurement modifiée. Les tiers qui traitent avec la compagnie sur la foi de ce registre doivent savoir et sont ainsi censés savoir : 1^o que certaines des actions peuvent être cédées, et qu'ainsi un actionnaire insolvable peut être substitué à un solvable ;

2^o Qu'un membre qui a été amené à prendre des actions par des énonciations frauduleuses ou erronées peut, tant que la compagnie est en train, répudier ses actions et disparaître du registre, etc., etc.

Ce principe, que le registre des membres doit être la garantie des créanciers, exige que les noms qui y sont inscrits soient effectivement ceux des personnes qui actuellement sont responsables envers les créanciers.

D'où l'art. 35 de la loi de 1862, qui organise un mode sommaire de rectification du registre par requête à la Cour dans deux catégories de cas :

1^o Quand le nom d'une personne est sans cause suffisante inscrit dans le registre ou rayé du registre ;

2^o Quand on néglige de signaler dans le registre que telle personne a cessé d'être membre de la compagnie, ou qu'on met à cette formalité un temps qui n'est point nécessaire.

Cette procédure peut être exercée après aussi bien qu'avant la liquidation et on y a très souvent recours dans les cas, par exemple, où un souscripteur a été induit en erreur par de fausses énonciations, où la compagnie a négligé à tort d'enregistrer un transfert, où la compagnie, agissant sur la

foi d'un faux transfert, a rayé du registre le nom du propriétaire légitime des actions, etc.

La Cour refuse rarement d'exercer cette juridiction, mais elle a, à ce point de vue, un pouvoir discrétionnaire et ne doit exercer sa juridiction que « si elle est satisfaite de la justice du cas ».

La demande se fait par requête adressée, si la compagnie n'est point en liquidation, aux juges de Chancery.

Au cours d'une liquidation volontaire, le liquidateur peut modifier le registre en sanctionnant des transferts d'actions faits après le commencement de la liquidation.

Au cas de liquidation judiciaire, le liquidateur ne peut rectifier le registre qu'avec autorisation spéciale de la Cour.

CHAPITRE IV

TITRES. — CERTIFICAT D'ACTIONS

La qualité d'actionnaire, avons-nous vu plus haut, est établie par le registre de la compagnie, qui fait foi vis-à-vis de tiers et de la société.

Mais l'actionnaire ne peut toujours s'y référer ; il est utile, dès lors, qu'il possède un titre lui permettant de justifier de sa qualité.

De là l'art. 31 de la loi de 1862, qui dispose qu'il sera délivré à tout membre, « sous le sceau de la compagnie, un certificat indiquant les actions ou le stock appartenant à l'actionnaire. Ce certificat constituera *prima facie*, preuve de sa qualité ».

Le législateur a eu ainsi pour but de faciliter aux actionnaires le trafic de leurs actions en leur permettant, dans toute transaction de cette sorte, qu'il s'agisse de vente, d'hypothèque ou de gage, de présenter de suite un titre qui établisse leur qualité. Il a obéi ainsi à un motif de convenance commerciale.

La loi ne fait ici que régler le droit de l'actionnaire. Ce certificat d'actions constitue une présomption de l'existence de son droit.

C'est la jurisprudence qui a établi les droits des tiers acquéreurs de bonne foi des titres indiqués dans le certificat, et elle a solutionné la question dans un sens qui engage très sérieusement la responsabilité des compagnies.

Le certificat d'action, dit-elle, constitue une déclaration à tous que la personne au nom de qui le certificat est établi et à qui il est remis, est actionnaire de la compagnie et il est délivré par la compagnie dans l'intention qu'il soit employé par la personne à qui il est donné, pour faire foi de sa qualité, au cas de vente et de transfert d'actions.

Or c'est une règle de droit commun que quiconque produit une affirmation matérielle qui doit servir de base à des transactions avec les tiers, n'est en droit ensuite d'arguer du mal fondé de cette affirmation pour faire échec aux tiers de bonne foi dont elle a inspiré et déterminé la conduite ¹.

Il en résulte que, si, par inadvertance ou négligence, un certificat incorrect se trouve délivré, la compagnie peut se voir, de ce chef, incombber de lourdes obligations.

Ainsi jugé dans diverses espèces. Dans l'une d'elles, la compagnie, agissant sur un faux transfert de A à B, fabriqué par ce dernier, avait délivré à B un certificat le représentant comme le propriétaire des actions. Sur la foi de ce certificat, C avait acheté et payé les actions qui s'y trouvaient mentionnées, puis avait été porté sur le registre des membres de la compagnie comme leur propriétaire. Le faux fut subseqüemment découvert. La compagnie fut condamnée à rétablir le nom de A sur le registre pour les actions en question : la fraude, naturellement ne pouvait enlever son titre au légitime propriétaire. Mais la compagnie fut aussi condamnée à payer des dommages et intérêts à C pour avoir rayé indûment son nom du registre des actionnaires ; sans doute, les actions n'étaient point réellement les siennes. Mais c'était là un moyen de défense qu'à raison des faits, la compagnie n'était pas en droit de lui opposer ².

1. Pickard c. Sears.

2. Re Bahia and San Francisco Co.

Dans un autre cas, A avait acheté des actions sur la foi d'un certificat représentant B comme leur propriétaire et avait, en conséquence, accepté un transfert de B. Or la compagnie n'avait délivré le certificat à B qu'à la suite d'un faux transfert et refusé, pour ce motif, d'enregistrer le transfert fait à A. La Cour jugea que A avait droit, dans la circonstance, à des dommages et intérêts, qu'elle estima de la valeur des actions au moment du refus d'inscription sur le registre ¹.

Nous devons dire aussi que, dans tous les cas, la partie lésée doit apporter la preuve qu'elle s'est appuyée sur la production du certificat. A-t-elle compté seulement sur un faux transfert et a-t-elle ensuite reçu, dans ces circonstances, un certificat d'actions, la compagnie n'est point désarmée contre elle.

Mais il n'en va pas de même, et c'est là un point très important, si la partie en cause agit ensuite en vertu de ce certificat.

Ainsi jugé dans un cas où A avait été inscrit sur le registre des actionnaires sur la foi d'un faux transfert; avait reçu, en conséquence, un certificat d'actions et s'en était servi de bonne foi pour vendre ses actions, que la compagnie ne pouvait lui dénier son titre, et comme ce titre devait le céder à celui du véritable propriétaire, qu'il avait droit à des dommages et intérêts contre la compagnie ².

Dans ces diverses espèces, l'erreur de la compagnie consiste à munir d'un certificat une personne autre que le véritable titulaire.

Sa responsabilité peut être engagée d'autre manière.

1. *Ottos Kopje Diamond Mines* (1892).

2. *Tonkinson c. Balkis Co* (1893).

Dans ces cas, l'erreur porte, non sur le titulaire, mais sur les énonciations mêmes du titre.

Ainsi jugé dans une espèce où la compagnie avait délivré un certificat représentant une action comme complètement libérée, alors qu'en fait elle ne l'était que partiellement, que l'acheteur de l'action, qui avait agi sur la foi du certificat, était en droit de tenir l'action pour complètement libérée ¹.

On peut résumer cette jurisprudence en disant que ni le dol ni l'erreur, par le moyen de laquelle le certificat fut délivré au cédant, ou qui entache une des énonciations de ce certificat, ne sauraient être opposés à l'acquéreur de bonne foi qui accepte le transfert sur la production du certificat.

Titres nominatifs et au porteur

Les actions au porteur sont, en Angleterre, de date récente.

La forme nominative a été longtemps la seule acceptée par la loi anglaise pour tous les titres de sociétés.

La loi de 1862 ne mentionne point les actions au porteur. C'est la loi de 1867 qui les créa et les régla. Les titres au porteur, *share warrants to bearer*, qui font l'objet des articles 27 à 36 de cette loi ne peuvent être délivrés qu'autant que cette émission a été prévue par les statuts de la compagnie, ou qu'il en a été ainsi décidé par une délibération spéciale.

En Angleterre comme en France, depuis la loi de 1893, il ne peut être délivré un titre au porteur que pour des actions entièrement libérées. Le *share warrant* confère au porteur un droit absolu aux actions désignées audit titre, de sorte qu'il peut le céder ou le vendre par simple tradition ; les coupons ou dividendes sont payables au porteur du coupon.

1. Burkinshaw c. Nicolls.

Quand il est créé un titre au porteur, la compagnie doit rayer sur le registre le nom de l'actionnaire et le remplacer par une mention indiquant le nombre et les numéros des actions transférées au porteur et la date de leur émission.

Donc, tant que le *share warrant* est en circulation, il n'y a point sur le registre de possesseur de titre.

Tout porteur peut, d'ailleurs, échanger son titre contre un titre nominatif et demander sa réinscription en qualité de membre de la société. Si, par suite d'une erreur ou d'une négligence, le nom de l'actionnaire n'était point inscrit sur le registre, la compagnie est tenue de réparer le préjudice que cette omission pourrait lui occasionner.

La forme au porteur n'est point acceptée pour les titres que doivent nécessairement posséder les administrateurs ou autres agents d'une compagnie. Ils ont, d'ailleurs, toute faculté de les transformer en titres nominatifs.

Le détenteur d'un titre au porteur peut être privé du droit de vote, mais il en est rarement ainsi. Les statuts se contentent généralement de réclamer le dépôt préalable du *warrant*.

Les titres au porteur sont toujours traités comme des titres négociables. Il est douteux que la loi de 1867 leur reconnaisse ce caractère. Mais il y a là l'effet d'une coutume commerciale qui rend effective et légale leur négociabilité.

Bien que tendant de plus en plus à se développer, les titres au porteur sont loin encore d'être aussi nombreux en Angleterre que chez nous. Une circonstance qui en décourage l'émission, est le lourd droit de timbre dont le Stamp Act., 1891, les frappe, et qui est de trois fois le montant du droit payable au cas de transfert, c'est-à-dire de 30 shillings pour cent.

Transformation des actions

Les actions peuvent subir diverses transformations qui atteignent le titre sans modifier le chiffre du capital.

Les actions peuvent être transformées en titres d'un prix plus élevé.

Elles peuvent être divisées en titres d'une valeur moins élevée.

Ces modifications doivent être autorisées par le mémorandum ou par une délibération spéciale de l'assemblée générale.

La division ou répartition des versements restant à effectuer doit être proportionnelle.

Conversion en stock

A côté de ces modifications de titres, la loi anglaise a prévu une transformation des actions qui portant sur le caractère même du titre a une conséquence d'une nature particulière, et, par suite, mérite une mention spéciale : nous voulons parler de la conversion des actions en stock. La conversion en stock est en quelque sorte le groupement, la consolidation d'un certain nombre d'actions, de sorte que l'actionnaire, au lieu de posséder un nombre d'actions et de toucher un dividende variable, est titulaire d'un tantième du capital social et touche un revenu fixe, déterminé. Son nouveau titre ressemble à un titre de fonds publics qu'il peut négocier en totalité ou en partie. (Article 12, loi 1862.)

Cette conversion doit être inscrite sur le registre des membres de la société, et figurer sur l'état annuel que la compagnie est obligée de fournir au Registrar.

Jusqu'en 1900, si l'actionnaire pouvait convertir ses titres en stock, la loi ne lui permettait point de transformer le stock en actions.

La loi de 1900 a modifié cet état de choses ; elle autorise cette transformation pourvu qu'elle soit prévue par les statuts. (Art. 29.)

Mais avis de l'une ou de l'autre des deux opérations doit être donné au Registrar par une lettre écrite sur un timbre de 5 shillings.

Il est bon de noter qu'une compagnie ne peut, dès le principe, créer des titres pareils. Si elle désire avoir un capital divisé en stock, la société doit commencer par émettre des actions et les convertir en stock aussitôt qu'elles sont intégralement libérées.

La conversion ne peut porter que sur des actions libérées.

CHAPITRE V

LIBÉRATION DES ACTIONS

Dans une compagnie limited comme dans une société anonyme, l'actionnaire, qu'il soit actionnaire originaire ou qu'il ait acquis son titre par transfert ou quelque autre moyen, n'est tenu que du montant non encore payé de ses actions, Est-il porteur d'une action libérée, il ne doit plus rien ; si, au contraire, son titre n'est pas entièrement libéré, il doit l'écart entre le pair et la somme déjà versée. Mais cette somme, sauf dispositions contraires des conditions de l'émission, il n'est point tenu de la payer aussitôt et d'un coup. Il n'est obligé à s'en acquitter que conformément aux règlements de la compagnie, c'est-à-dire, soit à dates fixes, soit plus souvent, par des versements successifs que l'on dénomme « appels », et dont l'opportunité est laissée généralement à l'appréciation des personnes qui ont pouvoir de les provoquer.

Appels

A l'ordinaire, les statuts désignent les personnes qui ont ainsi qualité pour faire l'appel des sommes dues par les actionnaires. Ce sont d'habitude les administrateurs ; ce peuvent être aussi d'autres agents de la Compagnie. La Table A a traité la question et, dans son article 4, donne ce pouvoir aux administrateurs ; c'est dire que, dans les compagnies qui n'ont point de statuts spéciaux, c'est aux administrateurs qu'il appartient de faire l'appel des sommes restant dues sur les actions.

Dans quelles conditions ce pouvoir doit-il être exercé ? Les statuts disposent généralement que les administrateurs peuvent, de temps en temps et suivant qu'il leur paraît utile, faire des appels sur les sommes restant encore dues sur les actions et qui ne doivent point, d'après les conditions de l'émission, être versées à termes fixes. Est-ce à dire que les administrateurs soient seuls juges de l'opportunité des appels, et qu'ils peuvent les faire à leur gré, sans que les actionnaires aient faculté de protester contre les appels ainsi faits, sans qu'ils puissent même arguer de la situation prospère de la compagnie pour se refuser à y répondre ? Nous pensons qu'une telle doctrine dépasserait l'intention du législateur. Le pouvoir de faire des appels est d'un caractère fiduciaire ; c'est dire qu'il ne doit être exercé que pour le bien général de la compagnie. D'une manière générale pourtant, les Tribunaux ne prendront point sur eux d'enquêter sur l'opportunité ou la nécessité d'un appel. Il y a là une intervention dans le fonctionnement intérieur d'une entreprise en action que, fidèles au principe de la loi, ils éviteront le plus possible de commettre.

Mais, s'il est établi que l'appel visé est illégal, qu'il est fait, par exemple, dans un but qui ne rentre point dans l'objet social, il va de soi que les tribunaux interviendront sur la requête d'une minorité d'actionnaires ou même d'un seul actionnaire pour annuler l'appel sur ce principe que l'actionnaire individuel doit toujours être protégé contre les actes illégaux de la majorité. Mais, même dans ces cas, les Tribunaux montrent une certaine répugnance à pénétrer dans le fonctionnement interne de la compagnie : c'est à l'actionnaire qu'il incombe de faire la preuve de la mauvaise foi des administrateurs, et, à défaut d'une telle preuve, c'est un principe bien établi que les tribunaux se refusent à intervenir dans le pouvoir d'appel des administrateurs.

Jusqu'à la loi de 1900, il n'y avait rien dans la loi qui empêchât une compagnie de commencer ses opérations, et de

faire des appels avant qu'un capital suffisant eût été souscrit en sorte qu'on ne pouvait protester contre un appel pour ce seul motif qu'il n'avait été souscrit qu'un nombre insignifiant d'actions : la compagnie acquérait l'existence légale du fait même de son enregistrement et devenait ainsi une corporation ayant, comme un des éléments de son existence, le droit de faire des appels.

Nous savons qu'aujourd'hui, la situation est différente : la loi de 1900 subordonne le commencement des affaires sociales à l'autorisation du Registrar qui ne doit l'accorder qu'au cas où la souscription du capital intégral émis ou celle prévue aux statuts a été réalisée, et les versements dus sur les actions ne peuvent être appelés qu'après cette date.

La T. A. dispose que les intéressés doivent être avisés vingt et un jours à l'avance. De nombreux statuts réduisent à quatorze jours ce délai d'avertissement.

Un appel fait par des administrateurs irrégulièrement nommés, ou à un moment où le nombre des administrateurs était inférieur au minimum prévu par les statuts, ou encore par un nombre d'administrateurs ne constituant pas quorum est nul et non avenu. Mais si les statuts de la compagnie contiennent un article analogue à l'article 71 de la T. A. « Tous les actes faits par les administrateurs, qu'ils aient agi en comité ou individuellement, sont valables, alors même qu'on viendrait à découvrir ultérieurement une irrégularité dans leur élection ou une cause de déchéance » ; un actionnaire ne pourra opposer à l'appel qui lui est fait une simple irrégularité. Ainsi jugé qu'il ne saurait exciper de ce fait que l'un des administrateurs a été démuné momentanément de ses actions de qualification ¹ ; que les administrateurs qui ont fait l'appel ont été nommés dans une assemblée pour laquelle il ne fut envoyé que des convocations insuffisantes ².

1. Oaxley c. Briggs. 1897.

2. Loston c. Smith, Weston, etc., C°.

Personnes qui doivent les versements

Quelles sont, au juste, les personnes débitrices de cet appel de fonds ? Voici une action souscrite par Primus, puis transmise à Secundus, puis de Secundus à Tertius, et ces trois personnes sont, grâce à la tenue du registre des membres, également connues du siège social. Quel est celui des trois, du souscripteur, du cessionnaire intermédiaire ou du porteur actuel qui doit répondre de ce non-versé ? Doivent-ils en répondre tous les trois et alors par voie solidaire ? Y en a-t-il seulement deux de tenus et lesquels ?

Il est évident que c'est finalement sur le porteur actuel, c'est-à-dire sur la personne dont le nom est inscrit sur le registre des membres, que doit retomber la charge de l'appel de fonds. « Quiconque achète une action entre dans le titre pris sous ses divers aspects, c'est-à-dire dans les obligations qui y sont adhérentes, comme aux avantages qu'il est en mesure de procurer, actif et passif tout à la fois. Celui qui a présentement l'action en supporte le risque actuel, donc l'obligation de payer au moyen de ses propres ressources et à ses dépens, le complément dû sur son montant ¹. »

Mais les prédécesseurs du porteur actuel sont-ils, en outre, tenus de ce complément envers la société, concurremment avec le dernier porteur lui-même ? En législation, deux systèmes opposés peuvent se concevoir : 1^o système de la décharge du non-versé pour chaque cédant, par le fait du transfert correspondant : la compagnie ne peut poursuivre que le porteur actuel ; 2^o système de la responsabilité cumulative de tous ceux qui, depuis le souscripteur inclus, ont acquis successivement cette action et ont été inscrits sur le registre des membres. Le souscripteur a pris le non-versé en charge à

1. THALLER, *Traité élémentaire de droit commercial*, page 331, éd. 1904.

l'origine. Il s'est substitué un acheteur, il est vrai, mais cette substitution ne vaut que pour l'émolument du titre, non pas pour la charge correspondante. Le transfert ne l'en a pas libéré. De même pour le premier cessionnaire entré à son tour dans cette dette et qui en demeure grevé; de même pour chacun des cessionnaires suivants ².

C'est ce dernier système qui a été adopté par la loi française du 1^{er} août 1893 avec un tempérament très important. Il offre trois caractères: maintien nécessaire de la forme nominative, si le titre n'est pas pleinement libéré; solidarité de tous les porteurs successifs; mais c'est en cela que consiste le tempérament, cessation de la responsabilité de tout vendeur d'actions lorsque *deux ans* se sont écoulés depuis son transfert. (Art. 3 et 4 de la loi de 1867, modifiée par celle de 1893.)

Tel est aussi le système de la loi anglaise. Il a toujours été entendu que les souscripteurs d'actions s'engagent vis-à-vis de la compagnie à libérer intégralement leurs titres. Les termes de l'article 7 de la loi de 1862, qui limite la responsabilité des membres « au montant non versé sur leurs actions », ne peuvent avoir d'autre sens que celui-ci : la responsabilité des membres persiste tant qu'il reste quelque chose à verser sur leurs actions. Seul le paiement, et le paiement intégral, peut mettre fin à leur responsabilité. « Toute la législation, dit lord Macnaghten dans *Ooregum case* (1892) procède de cette idée qu'il faut maintenir la responsabilité du membre individuel de la compagnie jusqu'à ce que les limites prescrites aient été atteintes, c'est-à-dire jusqu'à ce que l'action soit entièrement libérée. »

Le système anglais se trouve ainsi présenter tous les caractères du nôtre. Il introduit toutefois un tempérament plus

2. THALLER, *op. citat*, p. 332.

efficace : la cessation de la responsabilité de l'actionnaire intervient dès qu'un an s'est écoulé depuis le jour où il a cessé, soit par transfert de ses actions, soit par déchéance, soit par remise de ses titres, d'être membre de la compagnie. (Art. 38 de la loi de 1862.) La prescription part du jour où son nom a été rayé des registres.

Donc, les poursuites de la Compagnie demandant le complément de l'action, qu'il s'agisse d'un appel au cours de l'exploitation ou pour la liquidation, se circonscrivent au porteur actuel et en outre à ceux des anciens porteurs dont la vente (nous citons ici le cas le plus fréquent) ne remonte pas à plus d'un an pris en arrière depuis l'appel de fonds. Cet appel a-t-il lieu, par exemple, le 1^{er} août 1906, les transferts postérieurs au 1^{er} août 1905 sont seuls menacés. Les porteurs plus anciens sont libérés.

Les versements sont donc, pour nous résumer, dus d'abord par le titulaire actuel du titre. S'il ne peut payer, les précédents bénéficiaires peuvent être poursuivis. Mais cette action se prescrit par un an à courir du jour du transfert, et ne s'applique qu'aux dettes existant au moment où l'actionnaire a cessé d'appartenir à la compagnie.

Pour les actions dépendant d'une succession, on s'est demandé si les versements étaient dus par la succession ou par l'exécuteur testamentaire. La question n'est pas discutable: l'exécuteur testamentaire représente la succession ; bien que les actions aient été inscrites en son nom, l'exécuteur n'en devra formellement les versements que s'il a fait acte d'actionnaire.

L'actionnaire qui a été touché par un appel régulier et qui n'y répond point s'expose à des poursuites de la part de la compagnie. C'est le devoir des administrateurs que d'obtenir l'exécution des appels, et leur responsabilité est engagée quand ils ne mettent point en action dans ce but tous les moyens que la loi place à leur disposition. Si leur négli-

gence, en l'espèce s'exerce en faveur d'un coadministrateur, ils ont à répondre d'un breach of trust.

La loi de 1862 (art. 71) a prévu des facilités spéciales pour ces poursuites en exécution d'appels.

Les versements en retard sont productifs d'intérêts au profit de la compagnie. Ainsi du moins, en disposent généralement les statuts.

Déchéance des actions

L'actionnaire ne répond-il point aux appels qui lui sont régulièrement adressés, ses actions peuvent être frappées de déchéance, *forfeited*. Mais, les statuts doivent prévoir le cas. Le pouvoir de déchéance n'est point, en effet, inhérent à la compagnie¹ ; il n'existe que donné par les statuts. Une résolution spéciale peut d'ailleurs l'y introduire².

La plupart des compagnies ont ainsi institué une procédure de déchéance sur le modèle des art. 17, 18, 19 de la T. A.

Une déchéance exercée pour permettre à un membre d'échapper à ses obligations est considérée comme une fraude vis-à-vis des autres actionnaires³. Pour éviter de pareils abus, les Tribunaux traitent très sévèrement la déchéance, et les administrateurs qui l'entreprennent doivent suivre exactement le cours de la procédure instituée par les statuts. Une légère irrégularité y est aussi fatale que la plus grande. Ainsi jugé dans un cas où l'appel, au respect duquel la déchéance avait été prononcée, n'était point régulier⁴, etc., etc.

L'exercice du pouvoir de déchéance est une question d'opportunité laissée à la discrétion des administrateurs.

1. Clarke contre Hart.

2. Allen contre Gold Keep of West Africa (1900).

3. Lord Wallcourt's Case, 1899.

4. Garden Mining, etc. C^o contre Mac Lister.

Les actions déchues deviennent la propriété de la compagnie et peuvent être vendues par elle. (T. A. art. 20, 22.) Les statuts donnent généralement ce pouvoir aux administrateurs. Dans ce cas, ces derniers ont faculté de vendre les actions au rabais, c'est-à-dire pour moins que le montant versé antérieurement à la déchéance ¹. Mais le transporté sera alors un porteur d'actions sur lesquelles il est dû des versements, et pourra se trouver ainsi, en vertu des statuts, privé du droit de vote. Les statuts autorisent aussi très communément les administrateurs, tant qu'ils n'ont point passé à la vente, à annuler la déchéance sur la demande de l'actionnaire déchu.

L'actionnaire dont les actions ont été irrégulièrement déchues (par exemple, sans la notification exigée par les statuts) peut poursuivre la compagnie, ou, en cas de liquidation, lui réclamer des dommages et intérêts ³.

En principe, la déchéance interdit à la compagnie toute action pour les appels passés ⁴. Mais, généralement, les statuts disposent que, quand une action a été déchue, l'actionnaire sera responsable du paiement de l'appel avec intérêt. Cette disposition crée une nouvelle obligation dont l'exécution pourra être obtenue en justice. En pratique donc, le porteur d'actions déchues n'en reste pas moins débiteur envers la compagnie des versements dus sur ces titres.

Les administrateurs ont-ils vendu les actions frappées de déchéance, le nouvel acquéreur est responsable d'un nouvel appel touchant le capital compris dans les appels antérieurs à l'achat ⁵, car la compagnie ne peut, en vendant le titre, l'empêcher des obligations antérieures. Mais il va de soi que des

1. *Morrisson contre Trustees' Executors Co* (1899).

2. *Exchange Trust limited, Larkworthy's case* (1903).

3. *In re New Chili and Co*.

4. *Stocken's case*.

5. *New Balkis Ersteling contre Randt Gold mining Co*.

versements subséquents par l'actionnaire déchu seraient cré-
dités à l'acheteur ¹.

En cas de faillite d'un actionnaire, la Compagnie peut pro-
duire, non seulement pour les versements en retard, mais en-
core pour ceux restant à appeler. Si, à ce dernier point de vue,
elle reçoit un dividende, on ne saurait dire que les actions du
failli se trouvent ainsi libérées et peuvent être produites plus
tard comme telles dans la liquidation de la compagnie.

Versements par anticipation

Les versements sur les actions peuvent être faits par anti-
cipation et produire intérêt. Les statuts de la plupart des com-
pagnies contiennent à cet effet une clause analogue à l'art. 7
de la T. A, et donnent pouvoir aux administrateurs pour
recevoir des actionnaires des versements en avance sur les
actions, versements qui produiront intérêt. C'est là un pou-
voir extrêmement important et qui est fréquemment exercé.
Il doit l'être exclusivement pour le bénéfice de la compagnie.
Il en résulte que les administrateurs ne doivent rece-
voir de versements anticipés que si, dans leur jugement, cet
argent peut être dès maintenant employé avantageusement
pour les fins de la compagnie. Le taux d'intérêt doit en
outre ne pas être excessif ².

Cet intérêt doit être payé, qu'il y ait ou non des bénéfices.
Les bénéfices n'existent-ils pas ou sont-ils insuffisants, la
compagnie devra payer l'intérêt sur le capital. Il n'y a là rien
qui excède sa capacité.

Le capital ainsi versé par anticipation prend rang dans
une liquidation avant l'autre capital ¹.

1. idem.

2. Poole, Jackson et White's case, 1878.

CHAPITRE VI

MUTATION DANS LA PROPRIÉTÉ DES ACTIONS

La qualité d'actionnaire d'une compagnie se perd par :

- 1° La cession des actions,
- 2° La mort ou la faillite,
- 3° La déchéance.

Ce changement d'état, quelle qu'en soit la cause, comporte nécessairement une mutation de propriété, dont nous indiquerons sommairement les formalités.

Transfert des titres nominatifs

La vente des titres nominatifs s'exécute dans la forme de transfert, réglée par les dispositions des statuts sociaux, qui adoptent généralement la forme donnée par l'art. 9 de la T. A. Elle consiste ainsi dans la substitution, sur les registres de la compagnie, du nom de l'acheteur à celui du vendeur. Une vente de titres nominatifs est incomplète jusqu'à ce qu'elle soit enregistrée dans cette forme ¹. Jusque-là, le cessionnaire n'a qu'un droit d'équité aux actions qui lui ont été transférées. Il n'en devient le propriétaire légal qu'après l'inscription de son nom sur le registre pour les actions qui lui ont été vendues. C'est seulement à partir de ce moment que la compagnie peut le poursuivre en paiement

1. Société générale contre Walker ; Powell contre London and Provincial Bank (1893), etc., etc.

d'appels ¹. Il en résulte que des retards dans l'enregistrement renferment un danger pour lui. Un second transfert peut être passé et enregistré, qui primera celui qui lui a été fait. Ces retards préjudicient d'ailleurs aussi bien au cédant qu'au cessionnaire. Au cas, en effet, et c'est le plus fréquent, où les actions ne sont que partiellement libérées, le cédant, tant que le transfert n'est pas enregistré, reste responsable de tous les appels qui peuvent être faits par la compagnie sur les actions vendues. De là le droit que la loi donne au cédant de faire exécuter l'enregistrement du transfert. « La compagnie doit, sur la demande du cédant, inscrire le titre sur le registre dans les mêmes conditions que si la demande était faite par le cessionnaire. » (Art. 26 loi de 1867.)

L'enregistrement du transfert décharge-t-il le cédant de l'obligation de payer les appels en arrière ? La question n'a pas été jusqu'ici solutionnée avec précision ². Il semble, par contre, que, dans les cas où le transfert est passé dans la forme ordinaire, la compagnie peut poursuivre le cessionnaire pour les appels en arrière. Celui-ci sait, en effet, en prenant les actions, que l'appel en cours n'a point été payé ³. Mais, d'une manière générale, la compagnie n'accepte un transfert qu'autant que le vendeur a payé les versements dus sur ses titres.

Exécution du transfert

Le transfert est opéré par la compagnie sur le vu d'une lettre par laquelle le vendeur lui demande de procéder à cette mutation. Cette lettre doit être signée également par l'acquéreur. Les signatures sont données sous l'attestation

1. Ural Gold Fields contre Pappa.

2. Hoylake Rail Co.

3. Herbert Gold limited contre Haycraft, 1901.

d'un témoin ; si elles sont données à l'étranger, elles doivent être visées par le consul anglais, ou tout au moins, à son défaut, par un officier public ¹.

A moins de stipulations formelles des statuts, les administrateurs ne peuvent refuser l'exécution du transfert, alors même qu'ils auraient la conviction que cet acte est contraire aux intérêts de la compagnie.

Le transfert consenti en faveur d'un insolvable est valable, bien qu'il ait pour résultat de diminuer l'actif de la compagnie. Les administrateurs ne sont point responsables envers la compagnie de la perte que lui causera l'acceptation d'un insolvable ; il en serait autrement s'il y avait collusion entre l'acheteur et le vendeur. La compagnie peut cependant refuser le transfert demandé au nom d'un mineur ou d'un aliéné, non point parce que ces sortes d'actionnaires ne pourraient pas, en cas de liquidation, être poursuivis pour les versements restant à effectuer sur leurs titres, mais parce qu'ils sont incapables de contracter.

En pratique, la compagnie se borne à examiner si la demande de transfert est régulière, dûment timbrée et correctement établie et si le vendeur a payé les versements appelés sur ces titres. Après ces constatations, elle avise le vendeur que ses titres vont être transférés au nom d'un tiers. Si le transfert est régulier et si aucune opposition ne lui est signifiée par le vendeur, le secrétaire le soumettra à l'approbation du conseil d'administration.

Toute demande de transfert présentée après la requête à fin de liquidation judiciaire, ou après le jugement statuant sur cette demande, est nulle, à moins que la Cour n'en décide autrement ². Il en est de même dans une liquidation volon-

1. En cas de perte de la lettre de transfert, l'acheteur peut en obtenir une seconde du vendeur ; mais ce dernier est en droit d'exiger une lettre de garantie contre l'usage qui serait fait du transfert égaré.

2. Art. 153, loi de 1862.

taire : la validité du transfert est subordonnée à l'acceptation du liquidateur. Toutefois, le transfert d'actions après la mise en liquidation de la compagnie est valable ; mais il ne peut décharger le vendeur des responsabilités qu'il a encourues comme actionnaire. Un pareil vendeur est personnellement tenu, en cas d'insolvabilité de son acheteur, durant un an seulement, d'ailleurs, après le transfert.

La compagnie a un délai pour exécuter le transfert et établir un nouveau certificat au nom de l'acquéreur. Ce délai, qui n'a rien de fixe, lui est nécessaire :

1^o Pour examiner si toutes les formalités ont été remplies ;

2^o Pour réunir l'approbation et les signatures des administrateurs.

On a prétendu qu'il rentrait dans les obligations du vendeur de procurer l'inscription de l'acquéreur sur les livres de la société. Il n'en est rien. Le vendeur ne doit remplir que les formalités mises à sa charge par la loi, c'est-à-dire signer le transfert et livrer le certificat d'action ¹.

Transferts d'ordre, en cas de décès, de faillite ou d'interdiction

Avant de demander un transfert en cas de décès, il faut payer les droits de mutation et faire les déclarations exigées par les diverses lois anglaises. Pour éviter toutes difficultés, les compagnies ne reconnaissent comme ayant un droit aux actions du défunt que les exécuteurs testamentaires ou l'administrateur judiciaire de la succession, et, sans se préoccuper jamais des dispositions testamentaires du défunt ni de la liquidation de la succession, se bornent à établir les transferts que les exécuteurs testamentaires ou les administrateurs de la succession leur demandent sous leur responsabilité.

1. Birdley's Case.

En cas de faillite, les titres passent aux mains du syndic. Le syndic peut en faire transférer les actions en son nom ou les conserver dans l'actif de la faillite. Il peut les transférer à un tiers sans le concours du failli et pour le compte de la masse créancière. Il en est de même en cas d'interdiction. Mais, pour ces diverses opérations, le curateur de l'interdit comme le syndic du failli doivent produire le jugement les accréditant. Mention de cette décision de justice est faite sur les registres de la compagnie, à l'appui des transferts.

Effets du transfert

Le transfert a pour effet d'exécuter la vente et de la rendre définitive. Toutefois, l'acheteur trompé par son vendeur peut, ou garder les titres et demander des dommages et intérêts, ou rendre les titres contre la restitution des sommes par lui versées. Le vendeur lui-même a un pareil recours contre un acquéreur qui se serait servi de moyens frauduleux pour obtenir son consentement.

En cas d'annulation du transfert, les dommages et intérêts consistent dans le paiement d'une somme égale à la différence existant entre le cours de la vente et celui du jour de la restitution ¹.

Transferts en blanc

Il arrive souvent que le transfert est donné en blanc (*transfer in blank*) ; l'acheteur le transmet à un tiers qui le passe à un autre, lequel le remplit à son nom. Dans ce cas, le transfert est régulièrement passé au profit du dernier bénéficiaire, dont le nom figurera sur les registres de la société, au lieu et place du vendeur. Mais il faut remarquer qu'en cas de transfert en blanc, le dernier porteur n'a que les droits de premier bénéficiaire. Par exemple, le bénéficiaire origi-

1. Kirschstein c. Deseniss.

naire, prêteur d'une somme de 100 l., a reçu en garantie un transfert en blanc de 20 actions. Au lieu de restituer les titres il les vend moyennant 200 l. L'acheteur n'aura qu'un droit de gage pour 100 l.; il devra restituer au vendeur originaire ses titres, s'il les réclame, contre la remise de 100 l. Le transfert étant en blanc, il savait qu'il n'était pas régulier; il a eu tort de faire foi à son cédant sans demander des renseignements au signataire originaire du transfert; il a toutefois le droit d'exercer une action en dommages et intérêts contre lui ¹.

Transferts faux

Il arrive parfois qu'un transfert faux, *forged transfer*, est présenté à la compagnie. Cette dernière agit-elle en vertu de ce transfert, elle peut se voir incombler une sérieuse responsabilité. L'enregistrement du transfert ne détruit pas, en effet, le titre du véritable propriétaire des actions, qui est en droit de réclamer le rétablissement de son nom sur le registre ².

L'espèce *Re Bahia, etc., Co* illustre au mieux le danger auquel sont ainsi exposées les compagnies. Dans ce cas, la compagnie, agissant en vertu d'un faux transfert, avait enregistré le cessionnaire et lui avait délivré un certificat de titre. Ce dernier avait vendu ses actions. Leur acheteur, quand elles furent réclamées postérieurement par le véritable propriétaire, attaqua la compagnie, qui dut lui payer des dommages et intérêts.

C'est devenu, à raison de ce danger, la pratique des compagnies, lors du dépôt d'un transfert, d'écrire au vendeur une lettre l'informant de ce dépôt et l'avisant que le transfert sera enregistré, s'il n'y met opposition par retour du

1. *Re Bahia, etc. Co.*

2. *Broadley v. Watson, 1900.*

courrier. Il y a là une sauvegarde pour les compagnies. Mais nous devons faire remarquer qu'en y recourant, la compagnie ne s'exempte point de l'obligation de vérifier l'authenticité du transfert déposé. Le vendeur peut ne point recevoir l'information, et même la reçoit-il qu'il n'est point tenu d'y répondre. Son silence ne lui interdit point de faire valoir ses droits plus tard ¹.

Certains auteurs prétendent que les deux lois connues sous le terme de *Forged transfer Acts*, 1891 et 1892, donnent à l'actionnaire lésé le droit, dans toutes circonstances, de réclamer des dommages et intérêts à la compagnie. L'effet de ces lois est manifestement différent. Elles ne créent aucune droit pour l'actionnaire. Elles donnent simplement à la compagnie le pouvoir de rembourser ce dernier, le cas échéant.

Pour se couvrir de ces risques, les compagnies prélèvent un droit sur chaque transfert. Dans la plupart des compagnies, ce droit, qui est à la charge de l'acheteur, est de 2 sh. 2 p.

Transferts des actions frappées de déchéance

Nous avons vu que les actions pouvaient être exécutées au profit de la compagnie, en cas de non paiement des versements restant à effectuer ; elles sont alors forfeites et le nom de l'actionnaire rayé des registres de la compagnie. Mais cela n'autorise pas les administrateurs à racheter les titres avec l'argent de la compagnie. Ce rachat constituerait une réduction du capital pour laquelle les prescriptions de la loi sont très rigoureuses. Toutefois, ils peuvent, exceptionnellement, accepter, à titre de transaction, l'annulation des titres quand il y a procès ou contestations très sérieuses sur le point de savoir si le souscripteur est vraiment ou non actionnaire. Ils peuvent également les vendre pour le

¹. *Positive, etc., Co c. Sherring.*

compte de la société, après avoir prononcé la déchéance du porteur ancien.

Nous avons vu plus haut les droits et les obligations de l'acheteur d'actions déchues.



QUATRIÈME PARTIE

Administration de la Compagnie

CHAPITRE I

NOMINATION. — CAPACITÉ. — DÉCHÉANCE. — RÉMUNÉ-
RATION. — ROLE. — POUVOIRS. — DEVOIRS DES
ADMINISTRATEURS.

L'administration et le fonctionnement d'une compagnie sont beaucoup moins contrôlés par des dispositions légales que sa formation. L'Etat n'accorde le double privilège de l'incorporation et de la responsabilité limitée qu'aux termes d'une description très minutieuse et très étendue de l'affaire. Mais, une fois la Compagnie constituée, ses membres sont laissés libres de régler son cours et de la mener au succès et aux bénéfices ou, au cas de faillite, d'y mettre fin par une liquidation volontaire. Ce n'est qu'au cas de circonstances exceptionnelles que l'Etat intervient et réglemente la dissolution d'une compagnie qui s'est montrée incapable de conduire ses affaires.

L'administration des compagnies limited est assurée par des Directors. Nous traduisons ce terme par celui d'administrateurs. Les directors sont, en effet, les véritables représentants légaux de la Société : ils agissent en son nom et pour son compte, en vertu de pouvoirs qu'ils tiennent de l'assemblée générale des actionnaires. Souvent, ils délèguent partie de ces pouvoirs à un d'entre eux ou même à un étranger. Cet administrateur délégué dont la fonction correspond à celle que remplit chez nous le directeur, porte le nom de Manager, ou managing director suivant qu'il est étranger ou administrateur.

Définir le rôle des administrateurs d'une compagnie limited n'est point chose facile. Au contraire, en effet, de la loi française qui en fait des «mandataires», le législateur anglais n'a point jugé nécessaire d'en préciser le caractère. Et, d'autre part, la jurisprudence s'est bornée à envisager le rôle de l'administrateur au point de vue restreint de chaque espèce particulière, sans tâcher à en donner une définition générale. C'est ainsi qu'elle l'envisage tantôt comme celui d'un mandataire, tantôt comme celui d'un « fiduciaire » (trustee), tantôt enfin comme celui d'un associé gérant. Il nous paraît, en tout cas, qu'on peut écarter en pleine certitude ce dernier caractère ; comment, du moins en principe, dès lors que la loi anglaise n'exige point de l'administrateur la qualité d'actionnaire, peut-on envisager son rôle comme celui d'un associé gérant ? Sur ce point, il semble d'ailleurs y avoir accord.

A notre sens, la qualité qui l'emporte chez les administrateurs est celle de mandataires, et, de quelque titre qu'on les dénomme, ce sont les principes généraux du mandat qui, dans la plupart des cas, réglementent aux yeux de la loi leurs rapports avec leur société.

Une longue série de décisions établit la qualité de « mandataire » des administrateurs. « Quelle est, disait lord Cairns, la situation des administrateurs d'une compagnie limited ? Ils sont les simples mandataires de la compagnie. La compagnie ne peut agir par elle-même, car elle n'est point une personne. Elle ne peut agir que par ses administrateurs et le cas est, en ce qui touche ces administrateurs, tout simplement la cas ordinaire du mandat ; car, là où un mandataire serait responsable, les administrateurs le seront aussi, et là où la responsabilité s'attache au mandant seul, la responsabilité est celle de la compagnie ¹ ».

Nous définirons donc l'administrateur d'une compagnie

1. Ferguson contre Wilson.

limited : un mandataire, généralement salarié, chargé par les actionnaires d'exercer des pouvoirs déterminés, soit par la loi, soit par les statuts de la compagnie, avec obligation de se conformer à la loi, au memorandum d'association et aux décisions des actionnaires réunis en assemblée générale.

Nomination des Administrateurs

Les premiers administrateurs sont désignés par les fondateurs de la société au moment de son enregistrement. Ce pouvoir appartient donc aux promoteurs. Pour cette nomination, ils n'ont pas besoin de se réunir en assemblée générale dans des conditions déterminées : il leur suffit de se mettre d'accord sur les noms des personnes auxquelles ils entendent donner pouvoir de représenter la société et de les indiquer dans le memorandum ou dans les statuts. Les administrateurs ainsi désignés sont des administrateurs que nous appelons en France statutaires. S'ils négligent de remplir cette formalité, les promoteurs signataires du memorandum sont de droit considérés comme les premiers administrateurs de la compagnie ¹.

Les administrateurs originaires, que ce soient les promoteurs ou des directors désignés par eux ne conservent pas longtemps leurs fonctions. Ils doivent les résigner lors de la première réunion générale (statutory meeting), qui doit être tenue dans les trois mois qui suivent l'enregistrement de la société à moins que la durée de leurs pouvoirs ne soit spécifiée dans les statuts.

L'acceptation des fonctions d'administrateur a toujours supposé le consentement de l'intéressé. La jurisprudence n'avait posé aucune règle absolue à ce sujet. Elle recherchait l'intention de celui qu'on prétendait avoir accepté le rôle d'administrateur, intention qu'elle déduisait de ses actes. Divers procès étaient nés de cette incertitude qui était de nature à

1. Art. 51 T. . A.

égarer les tiers, et, d'autre part, imposait de graves responsabilités à des personnes qui n'avaient jamais accepté ces fonctions. D'où les dispositions de la loi de 1900 dans son article 2 :

Art. 2. 1^o Nul ne pourra être nommé administrateur d'une compagnie par les statuts, à moins que, avant l'enregistrement des statuts, il n'ait signé et fait enregistrer son consentement écrit à accepter ces fonctions.

2^o Il devra, lors de la demande d'enregistrement, être délivré au Registrar une liste des personnes qui ont accepté les fonctions d'administrateur ; et, si cette liste contient le nom d'une personne qui n'a point donné son consentement, le promoteur réclamant l'enregistrement sera tenu d'une amende n'excédant point 50 l.

Qualification des administrateurs

Les administrateurs d'une société anonyme française doivent être associés, c'est-à-dire actionnaires. C'est une différence avec les autres formes de société. Il y a nullité de la société quand les statuts déclarent les étrangers habiles à faire partie du conseil, ou quand la dernière assemblée constitutive a élu des étrangers au premier conseil. (Art. 41. l. 1867.) La loi attend d'un actionnaire plus de vigilance dans la gestion que n'en montrerait un tiers.

Au contraire, aucune condition spéciale n'est exigée pour être administrateur d'une compagnie limited. Rien dans la loi n'impose aux administrateurs l'obligation d'être actionnaires de la société qu'ils dirigent.

La Table A ne contient point non plus de disposition sur ce sujet. Mais ici, l'usage a suppléé à la loi, et il est de règle, aujourd'hui, dans les statuts des compagnies limited de disposer que les administrateurs devront être pourvus d'actions de qualification : on estime désirable que les administrateurs soient personnellement intéressés dans l'entreprise qu'ils diri-

gent. C'est un gage du soin qu'ils y apporteront. Généralement, d'ailleurs, on ne fixera point très haut le chiffre de la qualification pour ne pas être obligé de renoncer ainsi aux services d'un administrateur éminent, mais dénué des fonds nécessaires.

Diverses questions ont surgi à l'occasion des clauses de qualification. Le plus souvent, elles sont ainsi conçues : « La qualification d'un administrateur sera la possession d'un nombre déterminé d'actions de la compagnie. » Dans ce cas, il est bien entendu depuis longtemps que l'administrateur n'est point tenu de prendre ses actions de la compagnie. Le sens d'une telle clause est que l'administrateur est obligé d'acquérir ses actions de qualification d'une manière ou d'une autre, qu'il les reçoive de la compagnie lors de la répartition ou qu'il les obtienne par transfert d'un ami ou qu'il les achète sur le marché. Mais, de tout temps aussi, il fut jugé que l'administrateur ne devait point attendre trop longtemps avant d'entrer en possession de ses actions de qualification, et qu'il devait les acquérir dans un délai raisonnable, n'excédant point généralement plusieurs semaines, faute de quoi il était déchu de ses fonctions. La loi de 1900 a précisé la matière en disposant, dans son article 3, que :

1. La qualification devra être obtenue dans les deux mois qui suivent la nomination de l'administrateur ou dans tout délai plus court prévu par les statuts.

2. Si l'administrateur n'a point rempli ces conditions ou a cessé après ces deux mois ou tout délai plus court fixé par les statuts d'être en possession de ses actions de qualification, ses fonctions seront considérées comme vacantes, et il ne pourra être renommé qu'après avoir obtenu sa qualification.

3. Si, après l'expiration de ces deux mois ou de tout délai plus court fixé par les statuts, une personne non qualifiée agit néanmoins comme administrateur de la compagnie, elle sera tenue de payer à la compagnie une amende de 5 l. par jour

tant qu'elle exerce ainsi irrégulièrement les fonctions d'administrateur.

Cette dernière disposition est destinée à décourager les personnes non qualifiées qui seraient tentées d'agir, malgré tout, comme administrateurs. Avant la loi de 1900, au contraire, une compagnie ne pouvait obtenir de dommages-intérêts dans un pareil cas qu'en établissant un préjudice.

Une formule bien connue et communément adoptée aujourd'hui pour les clauses de qualification est que, si l'administrateur ne se qualifie point dans, par exemple, le délai d'un mois, « il sera considéré comme ayant consenti à prendre ses actions de la compagnie ». Jusqu'à la loi de 1900, il est hors de doute qu'une pareille disposition était valide et efficace : si, une fois le mois écoulé, l'administrateur était encore en fonctions et ne possédait point le nombre d'actions exigées par les statuts, le contrat était parfait, et la compagnie ou son liquidateur pouvait placer le nom de l'administrateur sur le registre des membres pour tant ou tant d'actions de qualification. Si d'ailleurs l'administrateur démissionnait dans le mois, il échappait à l'effet de la clause. La validité de cette clause est plus douteuse sous l'empire de la loi de 1900 ; son article 3 dispose, en effet, qu'au cas où l'administrateur ne s'est point qualifié dans le délai fixé, il est considéré comme démissionnaire, et sa place est vacante. Il paraît difficile de concilier cette disposition avec la clause en usage. La jurisprudence n'a point encore eu à se prononcer sur ce sujet.

Occasionnellement, les statuts disposent que nul ne sera *éligible* comme administrateur à moins de posséder un certain nombre déterminé d'actions. Dans ce cas, l'administrateur doit être muni de ses actions de qualification pour pouvoir être nommé.

La loi de 1900 a édicté quelques dispositions relatives à ces actions : désormais, nul ne peut être nommé administrateur statutaire ni même présenté comme futur administra

teur, s'il n'a déposé chez le Registrar un engagement écrit d'acheter le nombre d'actions que les statuts exigent des administrateurs pour garantie de leur gestion.

Nous savons déjà, d'autre part, qu'une compagnie limited ne peut commencer ses affaires avant que chaque administrateur, ait versé à la compagnie, sur chacune des actions qu'il a prises ou s'est engagé à prendre et qu'il doit payer en espèces, une proportion égale à celle que le public doit payer en souscrivant, et qui ne doit pas être inférieure au 1/20^e de la valeur nominale de l'action.

La loi dispose en outre, de même que notre loi, que les actions de qualification doivent être nominatives. Elle ne dispose point par contre qu'elles doivent être inaliénables et déposées dans la caisse sociale. Il semble qu'on les envisage ainsi comme une garantie morale plutôt que comme une garantie matérielle.

Rémunération des administrateurs

Les administrateurs n'ont pas de droit légal à une rémunération pour leur temps et leurs peines, mais généralement les statuts prévoient expressément le paiement d'une rémunération. La table A en dispose ainsi.

Cette rémunération consiste en une somme déterminée ou en un prélèvement sur les bénéfices que les administrateurs peuvent se partager. Dans le premier cas, ils sont créanciers de la société pour le montant de la somme à eux attribuée, tandis que, dans le second, ils ne sont que des participants aux bénéfices. L'allocation d'une somme fixe les autorise à en faire le prélèvement sur l'actif social, et même en cas de liquidation, à venir en concurrence avec les créanciers ordinaires, tandis que la participation ne leur donne droit qu'à un tantième des bénéfices.

Roulement des administrateurs

Tandis que les administrateurs des sociétés anonymes françaises ne peuvent être élus que pour six ans (art. 22, loi de 1867) ¹, la loi anglaise ne contient aucune disposition de cette espèce. C'est affaire aux statuts. Ceux-ci disposent généralement que le tiers des administrateurs doivent se retirer chaque année, mais sont rééligibles. Le roulement est établi par voie de tirage au sort à moins d'un accord intervenu entre les intéressés.

Déchéance des administrateurs

Les statuts énumèrent en outre généralement les motifs qui entraînent la « disqualification » d'un administrateur, c'est-à-dire les motifs pour lesquels il cesse de faire partie du conseil d'administration. Ce sont, par exemple, la faillite, l'aliénation mentale, le fait de s'être départi du nombre statutaire d'actions de qualification, le fait pour un administrateur d'être intéressé dans une affaire traitée avec la Compagnie, le fait d'accepter toute autre fonction rétribuée dans la compagnie, de ne point assister, durant une longue période, aux réunions du conseil, etc., etc.

Dans ces cas, la vacance est automatique. Même à défaut de dispositions de cette espèce dans les statuts, il est bien entendu que l'acceptation par un administrateur d'une fonction incompatible avec son rôle entraîne immédiatement vacance de son poste.

Nous devons faire remarquer ici que la déchéance qui frappe l'administrateur intéressé dans une affaire traitée avec la

1. Sauf sans doute les administrateurs statutaires dont le mandat ne doit pas dépasser 3 ans.

compagnie ne s'applique point au cas d'un administrateur faisant partie d'une autre société ayant un traité avec celle dont il a l'administration. (Art. 57 T. A.) Dans ce cas, l'administrateur n'est point tenu de se retirer, mais il ne peut point voter dans l'assemblée qui statue sur le traité en question. S'il vote on doit défalquer sa voix. (Art. 57 T. A.)

En France, la loi ne va point jusque-là. Si un administrateur ne peut faire partie du conseil d'administration de deux sociétés ayant des intérêts opposés, à moins d'une autorisation spéciale de l'assemblée générale, il ne lui est pas défendu d'être actionnaire d'une société ayant des traités avec celle qu'il administre.

Démission des Administrateurs

Il paraît désirable que les statuts prévoient aussi expressément le cas de démission, car un administrateur est assimilable à un « trustee » en ce que, dès qu'il a agi ou exprimé sa volonté d'agir comme administrateur, il ne peut se libérer lui-même de ses fonctions, à moins peut-être pourtant qu'il ne signifie sa démission à chaque actionnaire et que tous l'acceptent tacitement. A l'ordinaire, d'ailleurs, les statuts disposent expressément que les administrateurs pourront démissionner à tout moment. Et il semble suffire, pour que la démission soit efficace qu'elle soit notifiée à la compagnie dans les formes prévues dans les articles 61 et 62 de la loi de 1862. Au cas même de silence des statuts, rien n'empêche un administrateur de se départir de ses actions de qualification, et ainsi d'être dessaisi automatiquement de ses fonctions.

Révocation des Administrateurs

Les statuts donnent généralement à l'assemblée générale pouvoir de révoquer les administrateurs ; sinon, un admi-

nistrateur ne peut être révoqué sans une modification préalable des statuts par une résolution spéciale.

Quand le pouvoir de révoquer n'existe qu'au cas de motif raisonnable, c'est à l'assemblée générale à décider s'il y a motif raisonnable, et la Cour n'aura point à intervenir dans sa décision, qui est absolue: l'administrateur révoqué ne peut en porter appel ¹.

Si l'irrévocabilité d'un administrateur arrête la marche de la compagnie, une ordonnance de liquidation peut être rendue ².

On se rend compte de la différence essentielle de principe, qui existe à ce point de vue de la révocabilité, entre la législation anglaise et notre loi française. La révocabilité de l'administrateur est de l'essence même de nos sociétés anonymes, la loi le définissant expressément un mandataire révocable. Et en principe, il l'est *ad nutum*, à toute époque et sans que l'assemblée générale qui le destitue ait à justifier d'aucun motif. Toute clause limitant ce droit de l'assemblée est nulle et sans effet. La loi a voulu par là que les administrateurs soient sous la coupe des actionnaires.

L'administrateur d'une compagnie limited n'est, au contraire, révocable que si les statuts en disposent. Ainsi, au cas de silence des statuts, il est irrévocable.

Nous avons vu aussi que les statuts ont la faculté de le rendre révocable seulement pour motif raisonnable.

Nombre des Administrateurs

La loi anglaise, pas plus que la nôtre, ne règle le nombre des administrateurs, et, bien que nous ayons vu plus haut qu'une nouvelle compagnie ne peut tenir son assemblée sta-

1. Smith and Wesson c. Positive, etc. Co.

2. Fulton's Case.

tutaire si elle n'a qu'un administrateur, sans avoir aussi un directeur (*manager*), il n'y a rien dans la loi qui empêche le manager de démissionner immédiatement après l'assemblée statutaire, et l'administrateur unique, s'il y a une majorité d'actionnaires pour le vouloir, d'être nommé administrateur gérant (*managing director*), et d'avoir par là même, à lui seul, le plein contrôle et l'entière direction de la propriété et des affaires de la société.

La loi laisse ainsi la société libre de se contenter d'un seul administrateur. Il en est de même dans la loi française.

Si le memorandum ou les statuts n'ont point fixé le nombre des administrateurs, la compagnie peut, en assemblée générale, suppléer au silence du pacte social. L'assemblée générale peut également augmenter ou diminuer le nombre des administrateurs.

Le Conseil d'Administration

Les administrateurs sont-ils plusieurs, ils ne peuvent dans les contrats ou marchés qu'ils traitent, représenter la société individuellement et séparément. Ils doivent prendre leurs délibérations, en conséquence, réunis en un conseil d'administration, *board of directors*, qui seul engage la société dans les conditions prévues par la loi ou par les statuts.

Les statuts fixent généralement ou donnent pouvoir aux administrateurs de fixer le quorum nécessaire pour que les résolutions du conseil d'administration soient valables.

Il est généralement prévu, soit par adoption de la partie correspondante de la T. A., soit par des statuts spéciaux que tout acte du conseil d'administration sera valable vis-à-vis des actionnaires et des tiers en dépit de toute irrégularité (inconnue alors et découverte ensuite) dans la nomination des administrateurs. Sans doute, un administrateur qui n'a point été régulièrement nommé n'est point adminis-

trateur, et la compagnie peut intenter une action pour l'empêcher d'agir comme administrateur ou de se présenter comme tel. Mais ce droit est réservé à la compagnie. Un actionnaire n'a point pouvoir d'intervenir quand un administrateur a été irrégulièrement nommé. C'est en effet là matière laissée à la décision de la compagnie, c'est-à-dire de la majorité : si la majorité juge bon de ne point agir, l'actionnaire individuel doit se conformer à la volonté de la majorité.

En ce qui touche les tiers, les termes de l'art. 67 de la loi de 1862 empêchent, jusqu'à un certain point, les inconvénients qui peuvent naître d'une nomination irrégulière d'administrateur. « Jusqu'à ce que le contraire soit prouvé, toute nomination d'administrateur sera considérée comme valable, et tous les actes faits par ces administrateurs auront plein effet, nonobstant toute irrégularité qui peut, après coup, être découverte dans leur nomination ou leur qualification. » Et généralement, un article des statuts vient compléter cette disposition.

Ces dispositions ne sont point valables seulement vis-à-vis des actionnaires, mais aussi vis-à-vis des tiers ; les tiers sont, en effet, plus même que les actionnaires, en droit de présumer que toute la procédure de la compagnie a été conduite régulièrement. C'est ainsi que, dans un cas où la nomination des administrateurs n'était point régulière, la compagnie ne dut pas moins supporter les conséquences de leurs actes vis-à-vis d'un tiers et satisfaire aux engagements contractés ¹. Il n'y aurait point d'affaires possibles si les tiers manquaient de cette garantie élémentaire.

On peut donc dire que la compagnie est engagée par le conseil même irrégulièrement nommé, à moins que le cotraitant n'ait eu connaissance de l'irrégularité.

Cette organisation en conseil a son contre-coup sur la faculté de substitution. Le droit commun « *delegatus non*

1. Risdaley's Case.

potest delegare » ne saurait être suivi. Sans doute, pas plus en droit anglais qu'en droit français, un administrateur ne peut désigner un tiers qui le remplacerait au conseil d'administration. Chacun d'eux a été nommé à raison de ses aptitudes personnelles et des moyens qu'il a d'éclairer les autres : cette qualité ne se délègue pas.

Mais le conseil tout entier dispose d'une certaine faculté de délégation. Elle résultera le plus souvent des statuts mais il semble bien qu'elle existe et peut se présumer, même en cas de silence des statuts. Ainsi en est-il certainement en droit français (art. 22, al. 2, loi 1867), et aussi, croyons-nous, en droit anglais, à raison du fait que le conseil ne siège point en permanence.

Le conseil d'administration peut ainsi déléguer tout ou partie de ses pouvoirs, à l'un de ses membres, qui devient alors administrateur gérant (*managing director*), et correspond à notre administrateur délégué, ou appointer un « manager » distinct, qui correspond à notre directeur salarié.

Il s'agira surtout, pour l'administrateur délégué, d'actes juridiques au premier chef. Il aura à exécuter les marchés délibérés par le conseil d'administration et à prendre les mesures urgentes, à répondre aux actions judiciaires ou à les exercer, à engager le personnel, etc. Il ne sera jamais investi du pouvoir d'administrer en toute liberté; car, autrement, le conseil d'administration se dessaisirait, en fait, de ses attributions.

Le *manager* ou directeur présente généralement un autre caractère : c'est le spécialiste d'affaires, l'homme du métier choisi pour ses aptitudes, pour son expérience, se consacrant exclusivement à la société, en faisant sa vie, et chargé principalement de la direction matérielle de l'entreprise, tandis que les administrateurs, gens arrivés, considérables, se contentent de se réunir à intervalles fixes, de donner à l'affaire

l'impulsion générale et de discuter sur les finances de la compagnie plutôt que sur la conduite même de l'entreprise. Le directeur se trouve être ainsi plutôt un agent technique, le premier employé de la maison. Il peut être pris en dehors de la compagnie mais, le plus souvent, il sera pourvu d'actions dont le dividende constituera son traitement. Nous sommes ainsi dans l'espèce française du directeur actionnaire de la société, nommé par le conseil d'administration en dehors de ses membres, et qui constitue simplement un fonctionnaire salarié de la compagnie.

Devoirs des administrateurs

Le conseil d'administration doit :

1^o Veiller à ce que les comptes (capital, recettes, dépenses, actif et passif) soient régulièrement tenus, et qu'ils soient mis à la disposition des actionnaires ;

2^o Fournir aux actionnaires, à la fin de chaque année, le bilan de l'exercice écoulé et adresser à chaque membre, sept jours avant l'assemblée, une copie de ce bilan ;

3^o Faire tenir à jour le registre des actionnaires, et veiller à ce qu'il soit communiqué régulièrement à ceux qui ont le droit d'en prendre connaissance ;

4^o Envoyer au Registrar of joint-stock companies la liste des actionnaires avec les indications prescrites par l'art. 21 de la loi de 1862, et celle des administrateurs, directeurs, agents divers, exigée par les art. 45 et 46 de la même loi ;

5^o Aviser le Registrar de toute augmentation ou réduction du capital social et de toute conversion d'actions en stock ;

6^o Veiller à ce que le mot *limited* figure bien exactement à la suite du nom de la compagnie ;

7° Faire tenir un registre des nantissements et des hypothèques, *mortgages and charges*, consentis par la compagnie ;

8° Arrêter les opérations sociales dès que le nombre des associés tombe au-dessous de sept ;

9° Envoyer au Registrar la copie des délibérations spéciales ;

10° Fournir tous les renseignements aux inspecteurs nommés par le Ministère du Commerce, Board of Trade ou désignés par délibération spéciale de l'assemblée générale.

Nous avons indiqué plus haut les devoirs des administrateurs en ce qui concerne l'appel de versement en retard ; nous dirons plus loin dans quelles conditions ils peuvent ordonner la mise en paiement des dividendes.

Pouvoirs des administrateurs

Les administrateurs ont des pouvoirs *généraux* : ce sont ceux qu'entraîne leur situation de mandataires de la compagnie, le mot étant pris dans le sens le plus large, et des pouvoirs *spéciaux* : ce sont ceux que leur accordent expressément les statuts et ceux aussi qui rentrent implicitement dans cette catégorie.

Il est peut-être impossible de définir exactement les limites des pouvoirs *généraux* des administrateurs.

A l'ordinaire, les statuts contiennent à cet effet une clause dans les termes de la T. A. (art. 55), disposant que les administrateurs peuvent exercer tous les pouvoirs de la compagnie dont les statuts et la loi ne réservent point l'exercice à l'assemblée générale des actionnaires. Quand donc la question se pose de savoir si tel acte rentre dans les pouvoirs des administrateurs, il suffit, statuts et lois diverses en main, d'examiner s'il ne s'y trouve point de disposition exigeant dans ce

cas l'intervention de l'assemblée générale : dans l'absence d'une pareille disposition, les administrateurs sont compétents pour poursuivre la transaction visée.

Les pouvoirs *spéciaux* sont susceptibles de la plus grande variété : ce sera, entre autres, les pouvoirs d'émettre des actions de préférence, des obligations, d'accepter la remise d'actions, la démission d'un administrateur, etc.

Tout pouvoir spécial entraînera le pouvoir implicite de faire tous les actes qui s'y rapportent.

Intérêts pris dans un marché de la compagnie

« Tout marché entrepris pour le compte d'une société suppose une contre-partie.

Dans l'entreprise de cette contre-partie, un administrateur a parfois un intérêt, soit de propriétaire, si elle lui appartient à lui seul, soit d'associé, d'actionnaire, d'administrateur, soit simplement de créancier, intérêt alors « indirect » à la réussite des affaires de son débiteur ¹. »

L'article 40 de notre loi française de 1867, applicable à la société anonyme seulement, défend à tout administrateur de prendre ou de conserver un intérêt de cette nature dans l'entreprise avec laquelle sont traitées les affaires de la société ; l'assemblée générale peut néanmoins autoriser de tels marchés ou les ratifier après coup ; en ce cas, il doit lui être rendu compte annuellement de leur exécution.

Les principes anglais sont analogues à ceux de notre loi. A moins de dispositions contraires, les administrateurs ne peuvent contracter avec leur société que dans de très étroites limites. Ils peuvent prendre des actions, des obligations ²,

1. THALLER, *Traité élémentaire de droit commercial*, p. 350, édit. 1904.

2. Campbell's case.

mais c'est tout ¹. La pensée qui inspire ces principes est d'empêcher l'administrateur de faire prévaloir son intérêt sur celui dont la garde lui est confiée : que l'un des administrateurs soit intéressé dans un contrat avec la société, et celle-ci perd le bénéfice de son jugement impartial. Il va sans dire, d'autre part, que les administrateurs ne peuvent réaliser des profits au détriment de la compagnie. Si donc, sans autorisation des statuts, les administrateurs d'une compagnie limited conviennent, par exemple, de vendre à l'un d'entre eux partie de la propriété de la société, cette dernière est en droit de répudier le contrat ou de poursuivre les administrateurs en violation de leur mandat, etc. ²

Mais les actionnaires peuvent renoncer à ce droit par des dispositions statutaires. Et même dans le silence des statuts, ils peuvent ratifier, en assemblée générale, un contrat dans lequel administrateurs ou certains d'entre eux sont intéressés ³. La forme habituelle que prend cette disposition est que tout administrateur peut passer un contrat ou être intéressé dans un contrat avec la compagnie qu'il dirige, mais doit révéler la nature de son intérêt et le bénéfice réalisé au conseil d'administration et n'a point, naturellement, droit de vote sur ce sujet. L'expérience a montré que ces dispositions sont avantageuses et désirables : il arrive en effet souvent qu'une compagnie réalise un gros bénéfice en pouvant traiter avec l'un de ses premiers administrateurs. Les droits des actionnaires sont sauvegardés, si les autres administrateurs sont mis à même, par une pleine information de peser les termes du contrat avec plus que le soin habituel.

Cette pratique est l'œuvre de la jurisprudence : la loi est muette sur ce sujet.

1. Albion Company contre Martin.

2. *In re Cape Breton C^o* ; *Chesterfield and Boythorpe Colliery contre Black* ; *Leeds and Hanley C^o*, etc.

3. *Grant contre United Switchback C^o* ; *Kaye contre Croydon tramway Co*, 1898 ; *Costa-Rica C^o contre Forwood*, 1900.

CHAPITRE II

RESPONSABILITÉ DES ADMINISTRATEURS

I. — Responsabilité civile

Les administrateurs étant des mandataires ne sont point responsables envers les tiers des contrats qui sont destinés à engager leur compagnie. Si, en ayant le pouvoir, ils concluent un contrat pour le compte de leur société, c'est la compagnie et elle seule qui est alors engagée; n'ont-ils point pouvoir de faire ce marché, ils ne sont pas encore personnellement responsables du contrat, quoiqu'ils puissent être condamnés à des dommages et intérêts pour violation de la garantie implicite qu'ils ont fournie aux tiers ¹.

La règle générale en la matière a été posée par lord Cairns dans *Ferguson c. Wilson* : « Dans tous les cas où un mandataire est responsable, les administrateurs le sont. Là où la responsabilité s'attache au mandant et à lui seul, la responsabilité est celle de la compagnie. »

Mais, les administrateurs d'une compagnie peuvent, naturellement, s'il le préfèrent, contracter de manière à s'engager personnellement; c'est une question qui dépend des termes du contrat que de savoir s'ils ont pris cette forme d'engagements. Si, par exemple, ils contractent en leur propre nom, sans révéler qu'ils agissent pour le compte de la société, ils sont sans aucun doute personnellement responsables; de même s'ils n'emploient pas le mot *limited*. La pierre de touche de leur

1. *Ferguson contre Wilson* ; *Coventry's case* .

responsabilité est celle-ci : apparaît-il dans les termes du contrat que les administrateurs ont contracté dans l'intérêt de leur société ? Si oui, ils sont protégés. C'est ainsi que si les administrateurs contractent en leur propre nom, mais expressément dans l'intérêt de la compagnie ou pour son compte, leur responsabilité est couverte ¹.

Les administrateurs sont responsables non seulement de leurs malversations, mais encore de leurs fautes et même de leur négligence.

Fraude des Administrateurs et autres « Torts »

Tout administrateur qui participe à une fraude, par exemple à la publication d'un prospectus frauduleux ou à toute autre faute ou acte malhonnête ² est personnellement responsable. Il n'est point déchargé par ce fait qu'il agissait comme mandataire et pour le bénéfice d'un autre et dans son intérêt : le contrat de mandat ne peut imposer à un mandataire l'obligation de commettre une fraude ou tout autre acte malhonnête ³.

La compagnie peut, elle aussi, être responsable de la fraude ou de la malhonnêteté de ses administrateurs. Cependant, une ingénieuse perversion de la doctrine de l'*ultra vires* a parfois conduit la jurisprudence à décider que les fonds d'une compagnie ne pouvant être employés que pour la poursuite de l'objet social, ils ne sauraient servir à indemniser les préjudices causés par la fraude, la négligence ou la malhonnêteté des mandataires et employés de la société.

C'est là une erreur fondamentale. Il n'y a rien qui, de quelque manière que ce soit, puisse décharger une compagnie agissant dans sa sphère légale, de sa responsabilité jusqu'à concurrence de son actif pour les conséquences des actes de

1 Gadd contre Houghton.

2. La loi anglaise comprend ces actes sous le terme général de « tort »,

3 Collin contre Thompson's trustees.

ses agents, faits par eux dans l'intérêt de la compagnie et au cours des affaires de la compagnie. Cette responsabilité dérive des principes généraux du mandat. Les objets d'une compagnie ne peuvent être remplis que par l'intermédiaire d'individus, et il ne peut y avoir de doute que, si les agents de la compagnie se conduisent frauduleusement, de telle sorte que s'ils agissaient pour le compte de particuliers, leurs employeurs seraient engagés par leur fraude, les mêmes principes doivent prévaloir quand l'employeur est une corporation ¹.

« Le principe en vertu duquel la compagnie est responsable dans ces cas, lisons-nous dans un autre arrêt, n'est point un principe de la loi de fraude ou de dol, mais de la loi du mandat, aussi bien applicable au mandat pour le compte d'une corporation qu'au mandat pour le compte d'un particulier »². D'où de nombreux jugements condamnant la compagnie pour négligence ³, poursuite malicieuse ⁴, diffamation ⁵, rixe et attaque ⁶, fraude ⁷, etc., commis par un de ses agents.

Mais cette responsabilité de la compagnie ne décharge point l'administrateur coupable.

S'il y a plusieurs auteurs de l'acte incriminé, la personne lésée peut agir contre tous, ou l'un ou plusieurs d'entre eux, au choix : chacun, en effet, est responsable du préjudice intégral, et il n'y a point à considérer s'ils agissent sur un pied d'égalité ou l'un comme mandataire ou employé d'un autre ⁸. C'est dire, en d'autres termes, que la responsabilité des administrateurs est solidaire.

1. *Ranger contre G. W. Rail Co*

2. *Berwick contre English Joint-stock Banking Co*.

3. *Lagunas nitrate Co contre Lagunas syndicate* (1899).

4. *Edward contre Midland Rail*.

5. *Whitfield contre S. E. Rail Co*.

6. *Butler contre Manchester Rail*.

7. *Houldsworth contre City of Glasgow Bank*.

8. *Pollock on Torts*, 7^e éd., p. 190.

Mais un administrateur ne peut être tenu pour responsable de la faute de ses coadministrateurs, s'il ne l'a expressément ou implicitement autorisée. « Un administrateur ne peut être déclaré responsable pour avoir été trompé lui-même. Autrement, sa situation serait intolérable¹. La qualité d'administrateur ne les rend donc point responsables, s'ils n'ont point participé à l'acte dont la perpétration a causé un préjudice à la compagnie. Nous devons noter cette différence avec notre législation, qui rend responsable tout administrateur, alors même qu'il n'a point participé à la délibération incriminée pourvu qu'il fasse partie du conseil qui l'a votée. »

Négligence des administrateurs

« En acceptant leurs fonctions, dit lord Hardwicke, les administrateurs se sont engagés à les exercer avec fidélité et une raisonnable diligence. (*Charitable corporation c. Sutton*). « Les administrateurs sont tenus, dit Jessel dans une autre espèce, à une raisonnable diligence dans l'exercice de leurs fonctions ; ils doivent en outre agir honnêtement ; mais ils ne sont point tenus de faire plus » (*Forest of Dem et Co.*)

« Quand des administrateurs agissent dans la limite de leurs pouvoirs et avec le soin qu'il est raisonnable d'attendre d'eux eu égard à leurs connaissances et à leur expérience et s'ils agissent honnêtement dans l'intérêt de la compagnie qu'ils représentent, ils sont déchargés de leur obligation légale, et aussi de leur obligation d'équité vis-à-vis de leur société et on ne saurait les décréter responsables d'erreurs de jugement » (*Lagunas Nitrate Co c. Lagunas Nitrate Syndicate*, 1899).

C'est ainsi que, dans *Turquand c. Marshall*, il fut jugé que des administrateurs accusés d'avoir fait un prêt imprudent

1. Land Credit Company of Ireland contre lord Fermoy (1870) ; Dovey contre Cory (1901).

à l'un d'entre eux n'étaient point responsables, parce que, si absurde que fût leur conduite, ils avaient agi dans la sphère de leurs pouvoirs, et n'avaient péché que par défaut de jugement. « C'était à la compagnie de choisir des administrateurs plus avisés et plus intelligents. Tant que les administrateurs sont en fonctions, la compagnie n'a rien à voir dans le pouvoir discrétionnaire qui leur est laissé. Agir autrement serait paralyser les administrateurs dans l'exercice du libre jugement dont dépend si fort la prospérité de la société. Ce n'est point à dire qu'ils ne puissent être responsables pour négligence, mais on ne doit exiger d'eux que leur prudence ordinaire à conduire leurs propres affaires. »

La loi anglaise a eu bien du mal à se fixer sur ce point, et cela tient peut-être à la notion qui a longtemps flotté dans les esprits d'éminents jurisconsultes anglais, que les administrateurs ne sont point responsables pour simple négligence, mais seulement pour négligence grossière.

Ce n'est point notre avis : l'imprudence d'un administrateur peut, il est vrai, être si grossière, si palpable qu'elle permet et éveille l'idée de mauvaise foi. Mais la mauvaise foi n'a rien à voir avec la négligence, et nous nous demandons dès lors ce que peut signifier cet alliage des deux mots « négligence grossière ». « C'est la même chose que négligence, avec l'addition d'une épithète vitupérative », dit Rolfe dans *Wilson c. Brett*. D'autres jurisconsultes évitent avec soin d'employer une expression à laquelle ils ne peuvent attacher un sens défini. Lindley, qui est un partisan de la « négligence grossière », s'exprime ainsi : « La négligence de l'administrateur n'est point le fait de ne point prendre tout le soin possible, elle doit être beaucoup plus blâmable que cela ; elle doit être, au sens affaires, coupable ou grossière. Je ne puis mieux m'expliquer ¹. »

1. National Bank of Wales, 1899.

Malheureusement, ces expressions ne soulèvent point l'obscurité du terme.

La vérité est que la négligence est un terme purement relatif : c'est l'absence du soin et de la diligence requis et qui doivent être appréciés d'après l'état actuel de la société, les habitudes des affaires, les usages généraux de la vie et les transformations aussi bien que les institutions particulières à l'époque.

Dans un procès récent ¹, il s'agissait d'une banque qui avait subi de lourdes pertes par la publication d'un bilan frauduleux et l'avance inopportune d'argent aux clients de la banque. Les fraudes étaient l'œuvre du manager et du président du conseil, et la question s'éleva de savoir si un des coadministrateurs, quoique en réalité innocent de toute complicité n'était point responsable vis-à-vis de la compagnie pour négligence dans le fait de n'avoir point découvert la fraude. La Chambre des Lords l'exonéra de toute responsabilité. « Il est évident, dit l'arrêt, que, si l'on met à la charge de l'administrateur une obligation de cette espèce, il n'y a plus possibilité d'un travail intelligent. Les affaires d'une compagnie ne pourraient, en effet, marcher s'il fallait que chaque administrateur se mît pour ainsi dire dans la peau du président du conseil d'administration, dans celle du gérant. Tant que l'administrateur n'a point de motifs de croire à la malhonnêteté de ses collègues, il doit naturellement compter sur la sincérité de leurs jugements, informations, avis, etc. »

En déterminant si un administrateur a été ou non coupable de négligence, les tribunaux tiendront donc compte du caractère de l'affaire, du nombre des administrateurs, des dispositions des statuts, du cours ordinaire de l'administration et de la pratique des administrateurs, de l'étendue de

1. Dovey contre Cory, 1901.

leurs connaissances et expérience, et en un mot, de toutes les circonstances spéciales des cas particuliers ¹.

En tout cas, c'est une jurisprudence arrêtée qu'une simple erreur de jugement ne saurait entraîner la responsabilité de administrateurs d'une compagnie limited ².

Négligence par absence aux réunions du Conseil

Un administrateur qui n'assiste point aux réunions du conseil, et, en abandonnant ainsi l'administration de l'affaire à ses collègues, se rend coupable d'une incurie grossière, peut-être responsable des actes frauduleux commis par ses coadministrateurs. Mais il n'est point obligatoire pour un administrateur d'assister à chaque réunion du conseil à moins que les statuts n'en disposent autrement (*Perry's case*). « La négligence ou l'oubli qui consiste à ne point assister aux réunions du Conseil n'est point la même chose que la négligence ou l'oubli d'un devoir qui doit être observé et rempli dans ces réunions. » Et c'est ainsi qu'il a été jugé qu'un administrateur qui, depuis quatre ans, n'assistait point aux réunions du Conseil n'était point responsable personnellement pour les bilans frauduleux publiés par ses coadministrateurs (*Re Denham and Co.*)

Misfeasance et Breach of Trust

En dehors de la négligence, les administrateurs peuvent se rendre coupables de divers actes qui entraînent leur responsabilité. On les groupe généralement sous les termes de « misfeasance » et de « breach of trust », le terme « breach of trust » étant réservé ordinairement à un mauvais usage des fonds de la société et le terme « misfeasance » à d'autres manquements qui ne comprennent point ces malversations.

1. Dovey contre Cory.

2. Marzetti's case.

Les espèces suivantes sont des cas où les administrateurs ont été rendus responsables pour « misfeasance » ou « breach of trust » : administrateurs condamnés à rembourser à la compagnie des dividendes payés à tort sur le capital ¹ ; administrateurs condamnés pour avoir reçu leurs actions de qualification des promoteurs ou vendeurs de la compagnie ² ; pour avoir obtenu d'un promoteur un avantage secret ³ ; pour avoir réalisé des profits illégitimes en trafiquant des actions de la compagnie ⁴ ; pour avoir vendu leur propriété à la compagnie sans l'informer qu'il s'agissait d'une propriété personnelle ⁵ ; pour avoir pas fait d'appels sur leurs actions ⁶,

Au cas où les administrateurs emploient les fonds de la compagnie à des opérations qui ne rentrent point dans la capacité de la société, ils sont tenus de les rembourser, si honnêtement qu'ils aient agi. L'autorisation même de l'assemblée générale ne saurait les exonérer de cette responsabilité.

« Quand un administrateur, agissant *ultra vires*, c'est-à-dire outrepassant, non seulement ses propres pouvoirs, mais aussi ceux de la compagnie, débourse l'argent de la compagnie, on ne peut comprendre en vertu de quel principe le fait qu'il a agi de bonne foi et avec l'approbation de la majorité des actionnaires lui serait une défense contre une action en remboursement intentée par la compagnie » ⁷. La règle est dure pour les administrateurs qui ont mal compris leurs pouvoirs. Mais c'est l'inexorable logique de la loi.

La responsabilité ordinaire des administrateurs en raison de leurs fonctions n'excède point celle qu'ils encourent comme

1. London and General Bank.

2. Pearson's case ; Metcalf's case.

3. Archer's case, 1892.

4. Parker contre Mc Kenna.

5. In re Cape Breton C^o.

6. Alexander contre Automatic Telephone C^o.

7. Cullerne contre London, etc, Society.

associés ; toutefois, si le mémorandum le prévoit, une compagnie peut décider que leur responsabilité sera illimitée.

La loi anglaise de 1867 a été plus loin : elle a permis à toute société d'imposer, par une délibération spéciale, une responsabilité illimitée à ses administrateurs. c'est-à-dire qu'en cas de liquidation, les administrateurs, même non fautifs, seront tenus des dettes *in infinitum*, comme les gérants de notre société en commandite par actions.

La responsabilité encourue par un administrateur se prescrit par un délai de six ans ¹ à moins qu'il ne s'agisse d'actes délictueux, auquel cas il y a lieu d'appliquer la prescription de la loi pénale, qui est de vingt ans.

La succession d'un administrateur est responsable de ses malversations et non de ses fautes, sauf le cas où il en aurait retiré un avantage particulier.

Nous n'avons point rencontré, en droit anglais pour les premiers administrateurs, une responsabilité analogue à celle très lourde que notre loi de 1867 (art. 42) fait peser sur les premiers administrateurs d'une société anonyme à raison des actes constitutifs et de la nullité de la société qu'ils peuvent entraîner. La raison du silence législatif sur ce point paraît provenir de ce que, comme nous savons, la fondation même des compagnies anglaises est une affaire toute simple, puisqu'elle ne comprend qu'un acte d'association et son enregistrement. Toutes les questions importantes, et notamment celles qu'implique la formation du capital sont postérieures à la constitution. Leur régularité n'est donc pas, comme chez nous, sanctionnée par la nullité de la société.

Nous ne sommes point revenus non plus sur la responsabilité des administrateurs à raison du prospectus. Nous l'avons exposée suffisamment plus haut. Enfin, nous traiterons, au chapitre du dividende, de leur responsabilité pour distribution de dividende fictif.

¹ Civil procedure act, 1833.

II, — Responsabilité pénale

La loi de vol (Larceny Act, 1861) dispose que :

« Quiconque, étant gérant, administrateur ou fonctionnaire d'une corporation ou d'une compagnie publique, fera mettre en circulation, publiera des rapports ou des comptes écrits qu'il saura être faux dans un détail matériel, et ce dans l'intention de tromper ou de frauder un membre, actionnaire ou créancier de la compagnie, ou dans l'intention d'amener une personne à devenir actionnaire ou associée ou à avancer une propriété à la compagnie ou à accorder sa garantie dans l'intérêt de la compagnie, sera coupable de « *misdemeanour* » ; et, la preuve étant faite, il sera à la discrétion du Tribunal de lui appliquer la peine qu'il estimera appropriée : soit une servitude pénale qui ne peut être inférieure à trois ans ni supérieure à sept, soit un emprisonnement n'excédant pas deux années, avec ou sans travaux forcés et avec ou sans isolement. »

Un prospectus est un « rapport écrit » rentrant dans les termes de cet article. Les espèces sont assez nombreuses dans lesquelles les administrateurs ont été poursuivis et condamnés en vertu de cette disposition ¹.

L'art. 167 de la loi de 1862 donne en outre à la cour le pouvoir d'ordonner au liquidateur d'une compagnie en liquidation judiciaire, de poursuivre tout administrateur, gérant ou autre fonctionnaire, qui s'est placé sous le coup de la loi pénale.

Au cas de liquidation volontaire, le liquidateur a le même pouvoir avec sanction de la cour. (Art. 168, loi de 1862.)

La difficulté que l'on rencontre à appliquer ces articles réside dans le fait que les frais de la procédure sont pris à même l'actif, c'est-à-dire dans la poche des créanciers ou action-

1. Queen contre Gurney est le test case.

naires, qui ne sont naturellement point disposés à voir la morale publique vengée à leurs frais. La question a été très soigneusement étudiée par Buckley et le criterium qu'il a adopté est que, si un bon citoyen estime qu'il est, dans l'occurrence, de son devoir de poursuivre, la poursuite doit être intentée par la Cour, contre le désir même des personnes qui ont droit à l'actif ¹.

Les administrateurs qui paient des dividendes sur le capital sont non seulement civilement responsables, mais peuvent l'être aussi pénalement dans certains cas pour « conspiracy »

La loi de 1900 (art. 28) crée aussi une sanction pénale contre « toute personne qui, dans un rapport, certificat, bilan ou autre document exigé par ladite loi, fait volontairement un rapport faux dans quelque détail matériel, et ce en connaissance de cause ». Cette disposition fortifie très efficacement l'effet de la loi. Le coupable est en effet « passible d'un emprisonnement n'excédant pas deux ans, avec ou sans hard labour, et, sur enquête sommaire, quatre mois avec ou sans hard labour, en outre, dans les deux cas, d'une amende au lieu ou en addition de la prison, l'amende ne pouvant, au cas d'enquête sommaire, dépasser 100 livres ».

1. Re London and Globe Finance Corp., 1903.

CHAPITRE III

CONTROLE DES COMPAGNIES LIMITED. — LES AUDITORS.

Dans toute compagnie, la gestion des administrateurs est contrôlée par les commissaires des comptes, auditors, chargés de vérifier les écritures. Nous en arrivons avec eux à une institution très intéressante, d'une réelle efficacité, et qui constitue la meilleure sauvegarde pour l'actionnaire anglais.

Jusqu'en 1900, les compagnies n'étaient point tenues par la loi de créer cet organe de contrôle. La loi de 1900 a estimé qu'à ce point de vue, la protection de l'actionnaire n'était point suffisante, et a rendu obligatoire, dans son art. 21, la nomination des commissaires des comptes.

Les commissaires doivent être élus tous les ans par l'assemblée générale. Ils sont rééligibles. Les premiers peuvent être désignés par les administrateurs avant le statutory meeting.

Ils resteront ainsi en fonctions jusqu'à la première assemblée générale annuelle, à moins qu'ils n'aient été révoqués par une résolution des actionnaires en assemblée générale, auquel cas les actionnaires sont en droit de nommer immédiatement de nouveaux auditors.

Si une compagnie n'a point nommé de commissaires, le Board of Trade peut en désigner sur la demande d'un certain nombre d'actionnaires et même d'un seul.

Ne peut être commissaire un administrateur, un agent de la société ni une personne ayant traité avec la compagnie ¹.

1. Art. 21, loi 1900.

Quel est le rôle exact de ces commissaires des comptes ? On sait que, chaque année, les administrateurs sont tenus de présenter à l'assemblée générale ordinaire un exposé des recettes et dépenses de la compagnie. Il est également dressé un bilan montrant en abrégé l'actif et le passif de la compagnie, et dont il est envoyé un exemplaire imprimé à chacun des actionnaires. L'exposé et le bilan sont préparés par les employés de la compagnie sous la direction du conseil d'administration, et leur rédaction est préalablement soumise aux commissaires chargés d'en vérifier l'exactitude avant l'assemblée générale.

Ils ont le droit à cet effet, d'intervenir à tout moment (*at all times*. La T. A. disait seulement, en temps raisonnable) dans les livres et comptes de la compagnie, et de réclamer des administrateurs et employés de la société toutes les informations et explications qui peuvent leur paraître nécessaires pour l'exécution de leurs obligations. (Art. 23, loi de 1900.) Ils peuvent se faire assister dans ce travail par des comptables aux frais de la compagnie.

Au bas du *bilan*, présenté à l'assemblée générale, ils doivent inscrire un *certificat* établissant s'ils ont pu ou non remplir toutes leurs fonctions de commissaires des comptes, c'est à-dire si les administrateurs et employés se sont prêtés à les assister. En outre, il doivent faire un *rapport* aux actionnaires sur les *comptes* examinés par eux et aussi sur le *bilan* produit à l'assemblée générale. Ces rapports établissent si dans leur opinion, le bilan donne une idée correcte et sincère de la situation de la compagnie telle qu'elle ressort de la comptabilité. Ce rapport sera lu à l'assemblée générale.

Le rapport et le certificat sont deux pièces différentes.

La supériorité de l'institution anglaise sur la nôtre réside tout d'abord dans sa permanence. Tandis que les commissaires de nos sociétés anonymes n'ont le droit de s'ingérer dans la comptabilité et dans les dépendances de l'actif

qu'aux approches de l'assemblée annuelle, *trois mois* avant la date fixée pour qu'elle ait lieu (art. 33, loi 1867), les auditors des compagnies limited constituent un contrôle immanent de tous les instants, puisque, à tout moment, ils peuvent se faire présenter la comptabilité de la compagnie. Les droits des actionnaires sont ainsi mieux sauvegardés. Il est à croire, d'ailleurs, que notre loi ne sera plus très longtemps encore en retard à ce point de vue, et le projet de réforme dispose que le devoir de contrôle des commissaires de surveillance ne sera plus limité à l'approche des assemblées annuelles, mais permanent avec responsabilité effective au cas de négligence de leur part dans l'exercice de leurs fonctions.

Mais c'est surtout dans les garanties de grande compétence, d'impartialité et d'intégrité offertes par le personnel des auditors anglais que consiste la supériorité du moyen de contrôle institué par la loi anglaise. Il existe, en effet, à Londres une Union d'examineurs comptables autorisés, incorporée en vertu d'une charte royale du 11 mai 1880 et appelée *The Institute of Chartered Accountants in England and Wales*. Cette association se recrute par voie de cooptation et est très sévère dans le choix du personnel. Pour y exercer les fonctions d'expert en titre, il faut franchir plusieurs échelons de capacité avec des examens de passage à chaque degré. Les épreuves préliminaires portent sur des connaissances d'ordre général. L'épreuve finale a pour but de vérifier chez les candidats une science et une pratique approfondies dans la tenue des livres, loi des sociétés, droits et devoirs des liquidateurs. Une association similaire: *The Society of accountants and auditors* s'est créée en 1885. Une troisième, enfin, est spéciale à l'Ecosse: *The Scottish chartered accountant*. Il en existe enfin dans certaines grandes villes de province.

Les sociétés par actions anglaises ne sont pas obligées par la loi d'employer le ministère d'experts appartenant à l'une

ou à l'autre de ces corporations ; mais l'habitude de recourir à ces experts s'est généralisée. On les emploie même dans d'autres circonstances que pour satisfaire aux obligations légales de la vérification des bilans et des comptes. C'est ainsi que, s'il surgit dans une maison de commerce des discussions de comptes, les intéressés saisissent le président de la corporation d'une demande tendant à désigner un membre de la compagnie pour vérifier la situation financière de la société ou de l'établissement visé.¹

On se rend compte aisément des garanties que présente une institution ainsi organisée à raison de la compétence du personnel. Nous devons dire aussi à raison de la responsabilité qui incombe non seulement aux membres individuels de l'Union, mais à l'Union elle-même. Ceux qui sont au courant de la vie commerciale en Angleterre savent le caractère sérieux et la solidité des revisions faites par ces associations. Ces maisons y ont d'ailleurs tout intérêt. Autrement elles déprécieraient « leur marchandise : la compétence, l'impartialité, l'intégrité ¹. »

Quels résultats a jusqu'ici portés l'« audit » obligatoire créé par la loi de 1900 ? Il semble bien que les tribunaux anglais éprouvent une réelle difficulté à limiter l'action de l'auditor, et ne sont point très fixés sur la juste étendue de ses fonctions. Les diverses décisions rendues jusqu'ici donnent l'impression que l'audit n'est encore qu'une demi-mesure.

L'auditor doit, pour s'orienter dans la situation financière de la société, la scruter dans tous ses détails. Mais il doit rester en même temps aveugle pour tout ce qui, au point de vue de l'opportunité, provoquerait la critique de la gestion. » Il ne rentre point dans les obligations de l'auditor, dit Lindley L. J. dans *in re London and General Bank*, de dire aux administrateurs et aux actionnaires ce qu'ils ont à faire. Peu doit lui

1. Palmer, Company Law.

importer si l'affaire de la compagnie est conduite prudemment ou imprudemment, à l'avantage des actionnaires ou à leur détriment. Sa mission [consiste à fixer la situation financière réelle de la compagnie au moment où il l'expose et rien de plus. » De même donc que nos commissaires de sociétés anonymes, en opposition d'ailleurs avec la mission confiée au Conseil de surveillance des sociétés en commandite, les auditors n'ont pas à rechercher si la gestion est conforme aux intérêts de la société, ni même si elle est exempte de fautes. L'orientation donnée aux affaires sociales peut être très critiquable ; il n'est point du devoir de l'auditor de dénoncer ce péril.

Cette manière de voir, adoptée par la jurisprudence, fournit à de rusés administrateurs assez d'expédients pour pouvoir échapper à l'action de l'auditor, et met ce dernier dans une situation quelque peu fausse et incertaine.

D'autant plus que dans certains cas, les tribunaux font peser sur lui une très sévère responsabilité. On peut citer le cas d'un auditor qui, ayant relevé certaines erreurs dans le bilan, en avertit les administrateurs et leur déconseilla de distribuer un dividende. Sur leur demande, il s'abstint de parler de la chose dans son rapport, et l'assemblée générale, se basant sur le rapport de l'administration, vota la distribution d'un dividende de 7 %. L'auditor fut condamné à rembourser à la société la totalité du dividende payé ¹.

Certaines espèces restreignent, par contre, la responsabilité de l'auditor.

« Les auditors ne doivent pas être responsables pour n'avoir pu découvrir des combinaisons frauduleuses ingénieusement et soigneusement élaborées, quand il n'y a rien pour exciter leurs soupçons, et que ces fraudes émanent d'agents éprouvés ; quand, en outre, les administrateurs les ont laissées

1, Pixley's Case.

passer depuis nombre d'années. Autrement, la situation des commissaires serait intolérable. » Ainsi jugé que des commissaires des comptes qui avaient ajouté foi à la déclaration d'un manager relative à la valeur du stock de la compagnie et avaient fait leur rapport en conséquence, ce manager étant depuis longtemps au service de la compagnie, homme d'ailleurs de caractère fort élevé et de compétence indiscutable en qui avaient confiance tous ceux qui l'approchaient, ne sauraient être tenus d'une responsabilité quelconque, quoiqu'il fût puvé que l'estimation donnée par le manager était fausse et qu'il ne l'ignorait point ². « Le manager, dit l'arrêt, n'avait point de conflit apparent entre son intérêt et son devoir. Sa situation n'avait rien de semblable à celle d'un caissier qui doit rendre compte de la monnaie qu'il reçoit, et dont le compte recettes et dépenses ne pourrait être raisonnablement accepté par un commissaire sans autre enquête. »

On peut dire que, d'une manière générale, les auditors répondent des fautes personnelles prouvées contre eux, mais non des fautes commises par les promoteurs et les administrateurs : c'est ainsi que les commissaires sont responsables, s'il ont commis une faute lourde en affirmant fermement dans leur rapport à l'assemblée générale l'exactitude des comptet et du bilan, la régularité de la situation de la compagnie et l'existence de bénéfices non acquis. La loi pénale ne saurait pourtant s'appliquer à leur cas que dans l'hypothèse où, en s'abstenant de signaler les abus des administrateurs, ils ont obéi à une pensée criminelle.

Inspecteurs Officiels

Cette institution des commissaires des comptes est complétée en Angleterre par le droit, au cours de l'existence de la

2. Re Kingston Cotton Mills C°.

compagnie, de demander au Board of Trade la nomination, d'inspecteurs officiels armés de tous les droits de réquisition d'examen et même d'interrogation sur les administrateurs et employés de la compagnie, auxquels ils peuvent déférer le serment, suivant la coutume anglaise. Cette désignation n'est obtenue que moyennant certaines précautions : demande par un nombre d'actionnaires non inférieur au cinquième des membres ; enquête à leurs frais, à moins que le Board of Trade ne les mette à la charge de la société.

La loi donne là une arme excellente aux actionnaires qui ont des motifs pour supposer que l'administration de leur compagnie n'est point exercée au mieux de leurs intérêts. Mais ils doivent être bien fondés dans leur demande d'enquête.

Le refus par un administrateur ou un employé de montrer un livre ou un document ou encore de répondre à une question touchant la compagnie rend le récalcitrant passible d'une amende n'excédant point 5l. pour chaque cas.

Les inspecteurs officiels, une fois leur mission terminée font un rapport au Board of Trade ; celui-ci en envoie une copie à la compagnie, et une autre copie est délivrée aux actionnaires qui ont fait la requête ou demandent cette copie ¹.

Il y a là une institution dont l'introduction dans notre loi française ne pourrait produire que d'heureux effets. Nous avons vainement cherché à ce sujet la disposition dont parlent certains auteurs français et en vertu de laquelle le Board of Trade peut imposer cette inspection sans requête des actionnaires et, par exemple sur la seule foi de la rumeur publique

1. Art. 56, 57, 58, 59, 60, 61, loi de 1862.

CINQUIÈME PARTIE

Assemblées Générales

« L'assemblée générale forme, au regard des actionnaires pris séparément, le *pouvoir délibérant* d'un synthèse de pensées convergentes. Elle constitue l'âme même de la personne morale, réglant les intérêts de la collectivité ; elle est, si l'on préfère, l'instrument de la volonté supérieure de la compagnie.

« C'est pour le compte de l'ensemble des actionnaires que s'exercent les actes, de toute nature embrassés par l'exploitation. C'est en vertu du mandat que ces actionnaires ont donné que fonctionnent les organes d'administration et de contrôle. Ceux-ci doivent revenir devant leurs mandants pour justifier de la constitution régulière de la société, pour rendre leurs comptes périodiques, pour obtenir les modifications au pacte social qu'ils croient nécessaires. C'est de l'autorité de cette assemblée générale que dépend la marche de l'entreprise ¹. »

Dans notre droit français, l'assemblée des actionnaires joue encore un autre rôle capital. Elle est, non point même la formalité, mais l'élément essentiel nécessaire pour la constitution d'une société anonyme. Dans la législation an

1. THALLER, *Traité élémentaire de droit commercial*, p. 362, éd. 1904.

glaise, au contraire, nous savons que l'assemblée générale n'a point à exercer cette fonction fondamentale.

La constitution de la compagnie limited a lieu en dehors d'elle et sans elle, puisqu'elle s'opère avant la recherche même des actionnaires.

La première assemblée générale ne doit ainsi être tenue que dans les trois mois qui suivent l'enregistrement.

Nous avons exposé plus haut le caractère de ce *statutory meeting*.

L'assemblée générale n'en joue pas moins, dans le fonctionnement des compagnies limited, un rôle prépondérant. Le concours des actionnaires y est nécessaire pour sanctionner la gestion des administrateurs, valider certains de leurs actes, enfin, apporter au pacte social les modifications imposées par les besoins nouveaux de la compagnie.

Par là, nous est donnée la division que comportent les assemblées générales. Il y en a deux espèces différentes, si nous excluons le *statutory meeting*. Elles sont ou *ordinaires* ou *extraordinaires*, suivant la nature des questions soumises à leur approbation, suivant aussi la date de leurs convocations.

La loi anglaise ne contient que de rares dispositions relatives à la tenue des assemblées générales. Il lui a paru que c'est là une matière qui doit être abandonnée à la réglementation des statuts. Elle s'est contentée d'indiquer dans la T. A. la manière dont elle entend cette réglementation. Ce sont donc les formalités insérées dans la T. A. que nous rapportons ci-dessous. On devra les considérer seulement comme un modèle de prescriptions touchant les assemblées générales, imité sans doute par la grande majorité des statuts, mais que les promoteurs sont toujours libres d'adopter ou de repousser. Elles indiquent tout au moins l'intention du législateur et la pratique générale des compagnies limited.

CHAPITRE I^{er}

DIVERSES FORMES DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Assemblées générales ordinaires

Toute société doit, aux termes de l'art. 49 de la loi de 1862, tenir une assemblée générale ordinaire tous les ans.

D'habitude, la date et l'objet de cette assemblée sont indiqués dans les statuts. Si les statuts ne fixent pas de date, l'assemblée générale ordinaire doit être tenue, en exécution des statuts types, le premier lundi de février. (Art. 30, T. A.)

Règlement des Assemblées Générales

La *convocation* des actionnaires en assemblée générale est faite par un avis adressé à chacun d'eux *sept jours* à l'avance, et contenant l'indication du lieu, du jour et de l'heure de la réunion. (Art. 35, T. A.)

Nous savons que la loi française exige un délai minimum plus long. Ce délai est de *quinze jours*.

Remarquons en outre qu'il n'est point nécessaire d'accompagner la convocation d'un ordre du jour. Cette obligation n'existe qu'au cas où l'assemblée sera appelée à prendre une *délibération spéciale*.

Le *nombre* de membres que doit comprendre la réunion, pour être valablement composée, est fixe de la manière suivante :

Si le nombre des actionnaires ne dépasse pas 10, il faut

au moins 5 présents. Au-dessus de 10 jusqu'à 50, il faut en ajouter un par 5 ; après 50, un par 10 jusqu'à ce que le nombre atteigne 20, nombre suffisant pour composer l'assemblée, quelle que soit l'importance de la société. (Art. 37, T. A.)

La loi anglaise, on le voit, ne connaît pas le quorum impose par notre loi et qui se détermine par le capital social : un quart du capital. (Art. 29, loi 1867.)

Si la réunion ne compte pas un nombre suffisant d'actionnaires, elle est *ajournée* à la semaine suivante, au même lieu et à la même heure. (Art. 38, T. A.)

Elle est *présidée* par le président du conseil d'administration, ou, à son défaut, par un membre désigné par l'assemblée, (Art. 39, T. A.)

Votes

Le *vote* se fait de la manière indiquée par le président, c'est-à-dire généralement à main levée, à moins qu'il n'y ait une demande de scrutin signée par cinq actionnaires au moins. En cas de partage, la voix du président est prépondérante. (Art. 42, T. A.)

En principe, en Angleterre comme chez nous, dans le silence des statuts, la règle est *d'une voix par chaque action* : dix actions, dix voix ; cent actions, cent voix. Mais les statuts contiennent généralement d'autres dispositions destinées à éviter que le vote des gros actionnaires n'écrase les petits porteurs. Ainsi, chaque membre aura droit à une voix par action jusqu'à dix ; on ajoutera une voix par cinq actions jusqu'à cent ; au delà de cent, une par dix (Art. 44 T. A.)

Un actionnaire fou peut être remplacé par son représentant légal. (Art. 45, T. A.)

Si une action est possédée par deux ou plusieurs copropriétaires, le droit de vote appartient à celui dont le nom est

inscrit le premier sur le registre des actionnaires. (Art. 46. T. A.)

N'a point droit au vote un actionnaire qui n'a pas effectué les versements en retard, non plus celui dont le *transfert* ne remonte pas à *trois mois* au moment de l'Assemblée générale. (Art. 47, T. A.)

La loi française ne contient point de disposition analogue à cette dernière, qui a pour but d'éviter la création de majorités factices par transport d'actions des administrateurs,

Le vote peut se faire par mandataire. (Art. 48, T. A.) La *procuration* ne peut être donnée qu'à une personne faisant elle-même partie de l'assemblée. On ne peut voter, par mandat donné à un étranger à la compagnie. La *procuration* doit être déposée au siège social, soixante-douze heures avant la réunion. Les statuts peuvent réduire ce délai à vingt-quatre heures Elle peut être écrite de la main du mandant ou simplement signée par lui. La faculté de recourir à un mandataire n'est point, comme chez nous, de droit en matière de vote. Ceci veut dire simplement que la Common Law ne prévoit pas le mode de votation par représentant; mais tous les statuts contiennent une disposition sur le modèle de l'art. 48, T. A., autorisant le vote par *procuration*.

Nous voyons que la loi anglaise permet la *procuration* en blanc.

Rien dans la T. A. ne permet de douter de la validité de la clause qui écarte de l'assemblée générale les porteurs d'une action ou de quelques actions seulement.

Quant au groupement des petits actionnaires suivant notre loi de 1893, il n'est point prévu dans la T. A.

La justification d'identité pour avoir accès à la séance résulte, comme chez nous, le plus souvent, du fait de la production de la carte d'actionnaire. Les propriétaires de titres au porteur déposeront leurs warrants ou certificats

et recevront en échange une carte nominative d'admission à l'assemblée. Les statuts, d'ailleurs, nous le savons, peuvent les priver du droit de vote, faculté très rarement exercée.

Rôle de l'Assemblée Générale ordinaire

Quel est le rôle de l'assemblée générale ordinaire? Il est :

1° De recevoir les comptes de l'exercice clos et de délibérer sur le bilan ;

2° De voter la distribution d'un dividende, s'il y a lieu ;

3° De réélire ou de remplacer les administrateurs ainsi que les auditeurs ;

4° D'approuver les actes que les administrateurs veulent entreprendre, mais qui dépassent leurs pouvoirs statutaires.

Pour permettre à l'assemblée générale d'exercer sa première fonction, les administrateurs doivent lui fournir un compte rendu des affaires sociales pendant l'année précédente. Ce compte doit être arrêté, au plus tard, trois mois avant l'assemblée. (Art. 79, T. A.)

Cet *état* devra indiquer, sous une forme appropriée le total des recettes avec leur provenance ; il devra donner également le total des dépenses et dire si elles résultent de charges extraordinaires ou de charges ordinaires, de salaires, ou d'autres causes. Toutes les dépenses imputables à l'exercice seront indiquées de manière à permettre à l'assemblée d'apprécier l'article *profits et pertes*. Dans le cas où une dépense serait de nature à être répartie sur plusieurs exercices, on aura soin d'en indiquer le chiffre total avec l'énonciation des motifs pour lesquels une partie seulement est imputée sur l'exercice en question. (Art. 80, T. A.)

Les administrateurs doivent, en outre, présenter à l'assemblée générale un *bilan*, qui comprendra l'indication sommaire de l'actif et du passif. (Art. 81, T. A.)

Le T. A. spécifie qu'une copie de ce bilan devra être envoyée à chaque actionnaire sept jours au moins avant l'assemblée générale. (Art. 82.) Les statuts y ajoutent généralement la copie du compte profits et pertes, ainsi que la copie du rapport des auditeurs sur ce compte et sur le bilan.

Cet ensemble de formalités correspond à l'art. 35 de notre loi de 1867, qui dispose que, « quinze jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale, tout actionnaire peut prendre au siège social communication de l'inventaire et se faire délivrer copie du bilan résumant l'inventaire et du rapport des commissaires ».

Une assemblée générale ordinaire ne peut statuer que sur le rapport qui lui est présenté par le conseil d'administration. Les actionnaires peuvent le discuter et demander des explications, mais ils ne peuvent que l'adopter sans le repousser.

Le refus d'approuver les comptes présentés par le conseil d'administration est encore une mesure sans effet ; rien ne prescrit, ni dans la loi, ni dans la T. A., au contraire de notre loi, l'approbation des comptes.

Le dividende

L'assemblée générale ordinaire a en outre dans ses attributions le pouvoir de statuer sur la proposition d'un dividende. Elle ne peut, d'ailleurs, que le réduire, mais jamais l'augmenter ; car, le dividende étant distribué sous la responsabilité du conseil d'administration, il appartient à ce dernier seul d'en établir l'importance.

La loi de 1862 ne contient point de disposition expresse relative au paiement de dividende, et quoique les pouvoirs d'une compagnie soient limités par l'objet ou les objets sociaux, la loi traite évidemment le pouvoir de payer les dividendes comme un objet de chaque compagnie, si manifeste,

qu'il n'est point nécessaire de le mentionner au memorandum, et que c'est aux statuts à le préciser.

Mais il n'y a point de principe qui oblige une compagnie, tant qu'elle fonctionne, à diviser l'intégralité de ses bénéfices parmi ses actionnaires. Elle peut former un fonds de réserve destiné à établir une « sage et prévoyante compensation entre les résultats de la bonne et de la mauvaise fortune » et à couvrir les pertes extraordinaires. Notre loi française impose dans ce but aux sociétés anonymes un prélèvement de 5 % sur le bénéfice net. La loi anglaise au contraire laisse toute latitude aux statuts. Ils peuvent créer ou ne pas créer un fonds de réserve. Ce fonds de réserve peut, avec ele consentement de l'assemblée générale, être placé au gré des administrateurs. La question est, en effet, de fonctionnement intérieur. (Art. 74, T. A.)

La table A dispose que les dividendes doivent être payés sur les bénéfices résultant de l'affaire de la Compagnie. (Ar). 73). Bien que la table A ne puisse être considérée comme ayant force de loi, elle indique tout au moins la volonté et l'intention du législateur.

La question s'est cependant posée de savoir si, par un article des statuts, les dividendes ne peuvent être payés sur le capital. La Cour d'appel de Londres l'a tranchée dans le sens de la négative.

Que deviendraient, en effet, les créanciers de la compagnie si un tel principe était admis ?

Il importe peu, à ce point de vue, qu'il ait été décidé par la suprême Cour d'appel anglaise, la Chambre des Lords, que les tiers traitant avec une compagnie doivent prendre connaissance des limites assignées aux pouvoirs des administrateurs, et que, dès lors, si ces pouvoirs donnent aux administrateurs le droit de distribuer des dividendes sur le capital, les créanciers n'ont plus à se plaindre : ils connaissent le défaut de leur garantie.

Le vrai est qu'en dépit de toute disposition des statuts, le paiement de dividendes sur le capital est *ultra vires*, car il revient à une réduction du capital versé ; et l'on sait qu'une réduction de cette espèce n'est possible telle qu'elle se présente dans ce cas, qu'avec la sanction de la Cour. On doit donc dire que, autorisé même par le memorandum ou par les statuts ou par une résolution spéciale, il est et reste *ultra vires*. Dans ces conditions, la simple sanction de l'assemblée générale est encore plus un leurre.

Le dividende doit donc être payé sur les bénéfices de la compagnie. Mais que faut-il entendre par là ?

La jurisprudence n'a pas fourni une réponse définitive sur cette question. Il est, en tout cas, une solution hors de doute. Le T. A. établit, en effet, qu'il ne saurait être question des bénéfices *réalisés*, mais de ceux qui résultent du compte de profits et pertes.

Jugé ainsi qu'une estimation faite d'un actif qui pouvait être ultérieurement perdu, et qui fut, en effet, perdu par la suite, ne donnait point un caractère frauduleux au bilan ¹. Il faudrait en effet, autrement, renoncer à distribuer des dividendes avant la liquidation. C'est à ce moment seulement qu'apparaissent les bénéfices réels.

La jurisprudence française paraît avoir renoncé à une règle aussi exagérément rigoureuse ; la jurisprudence anglaise ne s'y est jamais arrêtée.

Jusqu'en 1894, le principe qu'elle reconnaissait paraît se résumer ainsi : les profits dont parle la loi sont ceux qui sont établis par le compte profits et pertes et un bilan régulier ainsi que les négociants ont coutume, dans le monde entier, d'établir leurs bénéfices, une fois pertes et dépréciations comblées.

On ne pouvait parler de bénéfices à distribuer tant

1. Waterbury's Case.

que la société n'avait pas comblé le déficit produit par les exercices antérieurs au moyen de ses bénéfices ultérieurs. C'était seulement après cette reconstitution du capital que la compagnie pouvait répartir des dividendes si les bilans accusaient un excédent d'actif.

Ainsi donc, pour savoir si tel exercice avait produit des bénéfices distribuables, il ne suffisait pas d'en considérer exclusivement les résultats particuliers ; il fallait examiner la situation de la société dans son ensemble, telle que le bilan la présentait.

Toute une série de procès avait affirmé cette jurisprudence, et la loi de 1877 venait renforcer cette idée, puisqu'elle avait été manifestement passée dans le but de permettre à une compagnie qui a perdu partie de son capital de le rayer, et de reprendre ainsi le paiement de ses dividendes. Il semblait acquis, dès lors, qu'une compagnie devait, avant de payer un dividende, reconstituer son capital pour toute perte et dépréciation subies.

Mais cette règle, si sage au point de vue commercial et qui restera toujours le principe des administrateurs scrupuleux, a été soudain ébranlée par toute une série de décisions rendues par la Cour d'appel : c'est la série *Lee* contre *Neuchatel* (1894).

Les arrêts rendus par la Cour d'appel dans ces divers procès ne tendent rien moins qu'à relâcher dans une très large mesure la sévérité de cette règle, éprouvée pourtant par une longue jurisprudence.

Certaines des remarquables conclusions auxquelles ces décisions aboutissent, ou plutôt les principes sur lesquels elles furent prises, peuvent se résumer ainsi :

1. Le dividende présuppose un profit d'une certaine espèce, mais il appartient à la compagnie de décider dans ses statuts ou par une résolution spéciale, quelle sorte de profits doivent y être employés.

Si la compagnie a pris des dispositions de cette sorte, la Cour n'interviendra point, si illusoire ou inopportun que soit le principe adopté pour arriver à ces bénéfices.

2. Il est évident qu'une restriction s'impose malgré tout à la compagnie et qu'en décidant quelle sorte de profits doit être répartie, la Co doit se conformer à la grande règle légale qui veut que les dividendes ne soient point payés sur le capital ou sur l'argent emprunté. Mais que signifie ici le mot « capital » ? Il veut dire seulement le capital versé sur les actions et le capital-actif acquis avec son concours. C'est à ce capital-là seulement qu'il ne faut point toucher.

3. Quant aux pertes et dépréciations du capital, il importe de distinguer :

a) Perte ou dépréciation du capital fixe n'affectant point les bénéfices employables pour le dividende et qu'il n'est point nécessaire de combler sur le revenu. « Capital fixe » est employé ici dans le sens des économistes, et n'est point réservé à la propriété matérielle fixe. C'est ainsi que les navires d'une compagnie de navigation et le capital roulant d'une compagnie de chemins de fer sont du capital fixe. Ce capital-là peut être coulé ou perdu, disparu sans qu'on le remplace.

b) Mais, lorsqu'on détermine les bénéfices pour une période particulière, la perte ou dépréciation du « capital circulant » durant la même période, doit entrer en considération. « Capital circulant » signifie ici le capital qui remplit tout son office et son plein office, dans la production où il est engagé, par le simple usage. Par exemple, les marchandises que le négociant a à vendre, qu'il vend et pour lesquelles il reçoit de l'argent en échange ; les chevaux d'un marchand de chevaux, etc. Ces pertes-là doivent être comblées.

4. Toute augmentation de capital, une fois réalisée, peut être portée au compte profits et pertes et divisible comme profits.

5. Un moyen légal de déterminer les profits d'une période particulière, si les statuts l'autorisent, est de prendre un compte des sorties ordinaires, et en tant que les recettes excèdent les sorties et la perte du capital circulant durant cette période, l'excédent peut être traité comme profit, sans que l'on doive combler les pertes précédentes, même du capital circulant.

6. Un bilan n'a point besoin de révéler la véritable situation de la compagnie. Il peut être, en ce qui touche l'actif, non de la réalité, mais de l'histoire ancienne. Il montre ce que l'actif particulier coûte, non ce qu'il vaut. Ainsi, une compagnie a-t-elle acheté une propriété 10.000 livres, et la valeur en est-elle tombée à 1.000 l., on la fera entrer dans le bilan comme propriété d'une valeur de 10.000 l., et elle restera à ce chiffre, même si chaque année elle se déprécie de plus en plus.

Voilà les principes posés par la Cour d'appel dans *Lee contre Neuchâtel*. On doit dire que, jusqu'ici, ils constituent la dernière jurisprudence. On pourrait les résumer ainsi :

1. Les dividendes ne sont payables que sur les profits nets de l'année qui ne sont point raisonnablement nécessaires pour combler les pertes et dépréciations.

2. Mais il ne peut être fixé de règle inflexible en ce qui touche la nécessité de combler les pertes et dépréciations. Celles seules du capital circulant doivent toujours être réparées.

3. Le capital visé par la loi ne signifie que le capital-argent versé et le capital-actif acquis grâce à lui.

Tels sont les principes actuels. Ils n'ont, à notre sens, rien de bien fixe ni de bien solide. Et on doit s'attendre à ce que quand la question sera nettement posée devant la Cour d'appel suprême d'Angleterre, la Chambre des Lords, ces principes, un peu trop larges, un peu trop libéraux, malsains même pour le crédit des compagnies, seront ren-

versés pour en revenir à une règle plus saine, plus légale aussi : celle du dividende payable sur le seul profit résultant du compte profits et pertes.

L'occasion a été, en effet, déjà donnée à la Chambre des Lords d'exprimer indirectement son opinion sur la question. Obligés de confirmer, pour d'autres motifs, une décision de la Cour d'appel qui, pour justifier plus complètement son jugement, l'avait appuyé sur ces principes discutables, les éminents jurisconsultes ne touchèrent mot de ces motifs supplémentaires, ou plutôt refusèrent expressément de les discuter.

Pour qui connaît le mode d'agir de la Chambre des Lords, il y a là une désapprobation tacite peut-être, mais tout aussi certainement formelle. Il y a là, en tout cas, matière suffisante pour jeter une ombre sur certains au moins des principes actuels de la jurisprudence anglaise.

Quoi qu'il en soit et quel que soit le sort réservé à cette jurisprudence, peut-être par un pur motif d'honnêteté commerciale, peut-être aussi pour ne point nuire à leur crédit, peut-être encore par crainte que des principes aussi fragiles ne s'écroulent du jour au lendemain, c'est une pratique, on peut dire courante, des compagnies anglaises de déterminer, en règle générale, leurs bénéfices sur de solides principes d'affaires. Agissant sur l'avis de commissaires des comptes compétents, elles refusent de se servir de la faculté qui leur est donnée par ces décisions discutables d'enfler les dividendes aux dépens du capital.

Proportion dans laquelle le dividende est payable

Un des points les plus importants que les statuts aient à régler, en matière de dividende, est la question de savoir dans quelles proportions les dividendes doivent être répartis entre les actionnaires.

La disposition de la T. A. sur ce sujet est que le dividende doit être payé aux membres « en proportion de leurs actions » (Art. 75.)

On est d'accord pour interpréter : en proportion du montant nominal du capital détenu par eux, c'est-à-dire du capital souscrit. Le résultat en est de donner le même dividende par action aux actions de la même valeur, même quand il a été plus versé sur certaines que sur d'autres.

Mais beaucoup considèrent ce principe de distribution comme inéquitable, et non sans raison : le vendeur qui a reçu en paiement de ses apports des actions libérées ne recevra, comme actionnaire, que ce que reçoivent les autres actionnaires qui ont effectué une partie seulement de leurs versements.

Aussi est-il très commun, justement pour sauvegarder ces intérêts, ainsi que ceux des actionnaires dont les administrateurs ont reçu par anticipation le montant intégral de leurs titres, de disposer dans les statuts que le dividende sera distribué « au prorata du capital versé sur les actions ».

Cette disposition ne satisfait point non plus à l'idée de justice, parce qu'elle ne prend point en considération ce qui reste encore à verser sur les actions. C'est ainsi que, s'il y a 10.000 actions libérées d'une livre chacune et 10.000 actions d'une livre chacune sur laquelle 5 sh. seulement ont été appelés et versés, les possesseurs de ces dernières actions confèrent sans aucun doute un avantage matériel à la compagnie en lui permettant de faire fond sur le crédit du capital non appelé représenté par leurs noms. Et ils ne reçoivent, en échange aucune compensation. Le dividende qu'ils touchent est le même que si les actions étaient de 5 sh.

Pour obvier à cette objection, les statuts disposent parfois que les bénéfices seront employés d'abord à payer un dividende à 5% par exemple, sur le capital versé, et que le surplus sera divisé parmi les membres au prorata de leurs actions : c'est, semble-t-il, la justice la plus approchée qu'on puisse réaliser

Déclaration du dividende

Généralement, les statuts disposent que la Compagnie déclarera le dividende ; mais parfois, comme dans la T. A., la clause est que « les administrateurs peuvent, avec la sanction de la compagnie en assemblée générale, déclarer un dividende », é'est-à-dire fixer les bénéfices de l'exercice et la somme qui sur eux doit être versée aux actionnaires.

Quand le dividende est déclaré et devient payable, c'est une dette donc chaque actionnaire peut poursuivre l'exécution. Son action se prescrit par 6 ans ¹ à moins que l'effet des statuts ne soit de faire du droit au dividende une dette spéciale (specialty debt).

Deux décisions ont été rendues dans ce sens, basées sur ce motif que les dividendes sont des dettes spéciales, en ce sens que les certificats d'action sont sous sceau ². Où est la vérité ?

Parfois, les statuts fixent une prescription plus courte. Le Stock Exchange s'oppose à une pareille disposition.

A défaut d'une autorisation expresse des statuts, la compagnie doit payer les dividendes en espèces. Mais il est très commun aujourd'hui que les statuts autorisent la compagnie à payer les dividendes in specie, par exemple par la distribution de biens déterminés de l'actif, d'actions dans d'autres compagnies, etc.

Dividende fictif

Le dividende est fictif lorsqu'il provient d'une majoration d'inventaire ou encore lorsqu'il y a eu absence d'un inventaire ou distribution non conforme à ses résultats.

1. Civil Procedure, art, 1833.

2. Proudley's Case. — Block c. Farmell.

Les actionnaires de bonne foi ne sont point tenus à la restitution des sommes qu'ils ont touchées ainsi illégalement ¹. Mais au cas où l'actionnaire a touché des dividendes en pleine conscience qu'ils étaient pris sur le capital, il est trustee de cet argent pour le compte de la Compagnie; Les administrateurs sont-ils dans un cas de cette espèce tenus de rembourser, ils sont en droit de se retourner contre chaque actionnaire de mauvaise foi jusqu'à due concurrence ².

Quant aux administrateurs qui procèdent à la distribution d'un dividende fictif, ils sont tenus personnellement pour les sommes ainsi payées à tort. Ils ne sont présumés coupables qu'au cas où ils n'ont fait aucune estimation régulière. Dans ce cas, c'est à eux qu'incombe d'établir la preuve que le dividende a été dûment payé sur les bénéfices; ne peuvent-ils faire cette preuve, ils sont condamnés à rembourser ³.

Ils sont responsables solidairement qu'il y ait eu dol ou non de leur part. Il importe peu que les actionnaires aient eu connaissance de la situation. Les administrateurs ont dépassé leurs pouvoirs, cela suffit ⁴.

Il semble bien pourtant qu'un administrateur qui ignorait que les profits nets étaient insuffisants n'est point responsable pour avoir simplement assisté à la réunion du conseil où le dividende a été fixé, même quand ses collègues savaient qu'un pareil taux n'était point justifié ⁵.

Quand ils sont responsables, les administrateurs ne peuvent opposer ni la compensation, ni la prescription; ils n'ont

1. Wright's Case.

2. Alderson c. Smith.

3. Burgess' Case.

4. Henderson c. Lacon.

5. Re Mount Morgan Co.

en effet pas exécuté le fidéicommis résultant de leurs fonctions.

Assemblées générales extraordinaires

Les actionnaires peuvent être réunis en dehors de l'assemblée générale annuelle. Ces réunions sont qualifiées d'assemblées extraordinaires.

Une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée par le conseil d'administration toutes les fois qu'il l'estime utile ou, ce qui n'existe point chez nous, sur la demande des actionnaires. La convocation doit en être faite également sept jours à l'avance ; elle doit indiquer l'ordre du jour. Elle peut avoir pour objet toute délibération pour laquelle il n'est pas possible d'attendre la date de l'assemblée générale. Les décisions qui y sont prises constituent des délibérations spéciales, si on s'est conformé aux prescriptions de la loi que nous verrons plus loin.

La loi de 1900 (art. 13) a réglé les conditions et formalités auxquelles est subordonnée la convocation de l'assemblée extraordinaire à la requête des actionnaires. Cette demande doit être signée par des porteurs d'actions représentant au moins le dixième du capital versé ; les actions doivent être régularisées, c'est-à-dire libérées de tous les versements appelés.

La demande, qui doit indiquer l'objet de la réunion, est déposée au siège social, et les administrateurs sont tenus de convoquer l'assemblée dans les vingt et un jours du dépôt. Si les administrateurs ne font pas droit à cette demande dans le délai prescrit, les signataires ont le droit de convoquer l'assemblée dans le délai de trois mois, à dater du dépôt de leur requête. Cette convocation peut être faite par une partie d'entre eux pourvu qu'ils réunissent la majorité en valeur.

Si la décision de cette assemblée exige la confirmation par une assemblée ultérieure ou une assemblée spéciale, les administrateurs sont tenus de faire la convocation de cette seconde assemblée dans les sept jours du premier vote, faute de quoi les actionnaires peuvent la convoquer eux-mêmes.

Ces prescriptions de la nouvelle loi présentent un grand intérêt pour les actionnaires. Elles leur donnent faculté d'intervenir dans la gestion de la société d'une manière efficace et de manifester leur volonté par des actes formels. Ils ne sont point ainsi à la merci des administrateurs, d'autant plus récalcitrants à convoquer une assemblée extraordinaire que leur gestion devra y être critiquée.

D'où le désir manifesté par de bons esprits en France de voir introduire dans notre loi une disposition analogue à celle de la loi anglaise, et permettant, par exemple, à un certain nombre d'actionnaires, représentant au moins le cinquième du capital, de réclamer la convocation d'une assemblée extraordinaire. Il est fort à croire que la réforme prochaine de notre loi sur les sociétés n'oubliera point ce légitime desideratum.

L'assemblée extraordinaire peut être réunie dans des circonstances diverses et pour répondre à des besoins variés. Elle peut avoir pour but :

1° De prendre une résolution *extraordinaire*, ou 2° de prendre une résolution *spéciale*, ou encore même 3° de prendre une résolution *ordinaire*, dans le cas, par exemple, où surviennent des événements inattendus affectant la prospérité de la compagnie.

Les résolutions *ordinaires* qui peuvent être prises à la simple majorité sont celles auxquelles l'on a recours lorsque la loi ou les statuts n'exigent point une résolution d'un autre caractère. Elles suffisent pour sanctionner le dividende, nommer les administrateurs, etc.

Les résolutions *extraordinaires* ¹ qui réclament la convocation d'une assemblée extraordinaire et la majorité des trois quarts des membres présents, sont imposées par la loi dans certains cas qui touchent la liquidation de la société, et peuvent être exigées par les statuts pour d'autres buts, par exemple pour la nomination d'un administrateur à la place d'un autre révoqué, etc.

Quant aux résolutions *spéciales* ², nous leur devons une mention particulière. Il en a été souvent question au cours de ce travail, et nombre d'actes doivent être approuvés, ratifiés par une délibération des actionnaires prise sous cette forme. C'est pourquoi il est intéressant d'examiner en quoi une délibération spéciale diffère d'une délibération ordinaire ou extraordinaire.

Résolutions spéciales ³

La *délibération spéciale* peut être prise en assemblée générale ordinaire ; mais il faut, en premier lieu, que l'objet de la délibération soit indiqué dans la lettre de convocation et ensuite, que la délibération soit votée, comme une résolution extraordinaire, par une majorité comprenant au moins les trois quarts des membres présents ou représentés.

Une résolution spéciale doit être confirmée par le vote d'une seconde assemblée des actionnaires. Cette seconde assemblée doit être convoquée dans les formes ordinaires, avec indication de l'ordre du jour. Elle doit être tenue, au plus tard, dans le mois qui suit la première, sans cependant pouvoir être réunie avant le quatorzième jour. Pour ce second vote la majorité relative suffit.

1. Art. 129 et 51, loi 1862.

2. Art. 51, loi 1862.

3. Art. 51, loi de 1862.

La résolution spéciale est donc une résolution extraordinaire votée à la majorité des trois quarts, qui doit être confirmée dans le mois par une seconde assemblée, où la majorité relative est cette fois suffisante.

Dans la quinzaine de l'assemblée confirmative, copie dûment certifiée des deux délibérations doit être envoyée au Registrar of joint-stock companies.

Cette certification doit être faite par le président de l'assemblée et un administrateur de la compagnie.

Cette délibération spéciale doit être jointe à toute copie des statuts ultérieurement délivrée.

En dehors des affaires pour lesquelles elle est exigée par les statuts, une délibération spéciale est imposée par la loi dans les cas suivants, dont le caractère sérieux et grave exige une résolution entourée de grandes garanties :

1^o Changement de nom de la compagnie (loi de 1862, art. 13) ;

2^o Réduction du capital social (loi 1867, art. 9 ; 1877, art. 3 et 5) ;

3^o Modification à l'objet de la compagnie (loi 1890, art. 10) ;

4^o Subdivision d'actions (loi 1867, art. 21) ;

5^o Extension de la responsabilité des administrateurs (loi 1867, art. 8.) ;

6^o Nominations d'inspecteurs (loi 1862, art. 60) ;

7^o Augmentation du capital social, avec stipulation qu'une partie du capital non versé ne sera appelée qu'en cas de liquidation (loi 1879, art. 5) ;

8. Distribution du fonds de réserve en remboursement du capital versé (loi 1880, art. 3.) ;

9^o Liquidation volontaire (loi 1862, art. 129) ;

10^o Demande de liquidation judiciaire (loi 1862, art. 79) ;

11^o Approbation de cession faite par les liquidateurs amiables de l'actif social à une autre société (loi 1862, art. 61) ;

12^e Modification des statuts ou de délibérations antérieures (loi 1862, art. 58.).

Cet exposé des circonstances dans lesquelles une résolution spéciale doit intervenir nous la présente comme une des pièces capitales du mécanisme de la compagnie limited. C'est par le moyen de la résolution spéciale que doivent être exercés les plus importants pouvoirs de la société. Et si l'on considère les diverses phases de sa procédure, il est manifeste que le but de la loi a été d'assurer que toute modification importante dans l'organisme de la compagnie ne soit faite qu'après mûre et sérieuse délibération et avec le concours de la grande masse des actionnaires.

C'est tout particulièrement cette forme que revêtent les délibérations par lesquelles l'assemblée générale porte atteinte au pacte social, soit qu'elle modifie le memorandum, soit qu'elle procède à une retouche, à un remaniement des statuts.

CHAPITRE II

MODIFICATIONS DU PACTE SOCIAL

Nous savons que le pacte social d'une compagnie limited est formé de deux actes distincts, le memorandum et les statuts dont la réunion constitue ce que nous appelons l'acte de société ou les statuts d'une société anonyme.

Le législateur anglais a voulu ainsi faire la démarcation entre ce qui est essentiel et ce qui ne l'est pas dans la constitution de la compagnie.

Il a renfermé dans un acte spécial, le memorandum, les *bases essentielles* de la société et tout particulièrement la détermination du capital et de l'objet social, laissant aux statuts le soin de fixer les *dispositions d'ordre secondaire*.

L'assemblée générale a-t-elle le droit, dans la forme d'une résolution spéciale, d'introduire un changement quelconque au pacte social ainsi conçu ?

Non, répond la loi anglaise qui a, dès l'origine, opéré un départ entre les modifications du memorandum et celle des statuts, ou en d'autres termes plus accessibles à l'esprit français, entre les modifications qui affectent des *règles fondamentales* de la société et celles qui n'ont qu'une *importance relative*.

Pour le législateur de 1862, le memorandum, charte de la société, doit rester presque intangible. Les statuts, au contraire sont modifiables au gré des actionnaires par le moyen d'une résolution spéciale. Nous verrons d'ailleurs pour ceux-ci qu'une mauvaise interprétation de la loi paralysa longtemps la

liberté entière que le législateur avait entendu donner aux actionnaires d'apporter tout changement aux statuts.

Modifications du memorandum

En ce qui touche le memorandum, l'art. 12 de la loi de 1862 disposait que : « Une compagnie limited par actions peut augmenter son capital par l'émission de nouvelles actions du taux qui lui paraît opportun, ou consolider et diviser son capital en actions d'un taux plus élevé que ses actions actuelles ou convertir ses actions versées en stock. Sauf ces exceptions et aussi la faculté pour la compagnie de changer de nom, il ne pourra être apporté aucune modification aux conditions contenues dans le memorandum. »

La loi de 1862 n'autorisait donc, si nous laissons de côté la consolidation et la conversion en stock, que l'augmentation du capital. Elle proscrivait sa réduction. Quand à l'objet social, il restait inaltérable.

Remarquons bien ce que cela signifiait : la réduction du capital et la modification de l'objet social étaient impossibles à toute société. Une compagnie limited ne pouvait, même dans ses statuts originaires, même dans son memorandum, se donner le droit de toucher à ces deux bases substantielles. La loi les réservait pour toute l'existence sociale.

Le motif du législateur pour interdire la réduction du capital était que le capital limité, seule garantie des créanciers, doit être irréductible, inviolable. Le capital social constitue le gage de tous ceux qui, à un titre quelconque, sont créanciers de la société ; l'assemblée générale ne peut, en modifiant leur gage, réduire leurs sûretés et les placer ainsi dans des conditions telles que, s'ils les avaient rencontrées à l'origine de la société, ils n'auraient peut-être point consenti à traiter avec elle.

Peu à peu cependant, des idées plus justes se firent jour. L'application de la loi démontra que les cas étaient nombreux où les nécessités commerciales réclamaient la réduction du capital, et où en même temps on pouvait procéder à cette réduction sans nuire aux intérêts des créanciers.

Ces considérations entraînèrent les deux lois de 1867 et de 1877. Elles ont relâché le sévérité de la règle primitive contre la réduction du capital, mais elles ne l'ont point, à beaucoup près, abolie. Le législateur, au contraire, a, d'un bout à l'autre de ces Actes et tout en accordant un droit déterminé de réduction aux compagnies, sauvegardé minutieusement les droits des créanciers par des dispositions rigoureuses, et on peut dire, par toutes les précautions en son pouvoir.

Quant à l'objet social, le législateur de 1862, en attachant strictement la compagnie à celui qu'elle avait déterminé dans son memorandum, entendait protéger, non seulement les actionnaires, mais aussi les tiers et plus particulièrement le créancier.

C'était là sans doute poursuivre une louable politique.

Mais de sensibles inconvénients résultaient de cette impossibilité où se trouvaient les compagnies limited de modifier leurs objets primitifs. Ce n'est point à dire absolument que le memorandum était inaltérable. Il était toujours possible de modifier les objets d'une société par un Acte spécial du Parlement, et de nombreuses sociétés recoururent à ce moyen ; mais l'obtention d'un Acte particulier était une procédure à la fois lente et onéreuse.

La seule autre alternative offerte aux compagnies limited était de liquider, puis de se reconstituer. Est-il besoin d'en signaler les inconvénients ?

Il y avait là un grave obstacle au développement légitime de l'affaire d'une compagnie. Le législateur finit par le reconnaître.

Le Companies memorandum of association Act de 1890

permet la modification de l'objet social dans certaines conditions déterminées, et, quand ces conditions seront réunies, institue une procédure simple et facile.

Nous étudierons cette loi plus loin.

La jurisprudence française, relative à la modification des statuts, a subi, semble-t-il, une évolution analogue à celle de la loi anglaise et paraît parvenue, aujourd'hui, à un résultat à peu près identique. La question reste, d'ailleurs, encore très disputée en doctrine.

Au début, la jurisprudence française est tout entière aux tendances restrictives. Elle refuse à l'assemblée extraordinaire le droit de principe de modifier les statuts. L'acte de société est l'œuvre unanime des souscripteurs; il ne peut y être dérogé que par la volonté de tous. Puis, sous la pression d'impérieuses nécessités pratiques, elle se relâche de sa rigueur. Elle reconnaît à l'assemblée le droit de prendre des mesures de modification même en l'absence de toute disposition expresse dans l'acte de société.

Reste à fixer les limites du pouvoir ainsi concédé. Ne comporte-t-il aucune restriction? L'assemblée extraordinaire constituée dans les conditions de l'article 31, peut-elle introduire des modifications quelconques à l'acte de société?

On voit alors la jurisprudence française opérer, dans les dispositions des actes de société, un départ analogue à la délimitation créée par le mémorandum et par les statuts. Elle distingue les modifications qui n'ont qu'une *importance relative* de celles qui affectent les *bases substantielles des statuts*.

Les premières rentrent *de plano* dans les attributions de l'assemblée ordinaire. Quant aux éléments fondamentaux, elle les déclare intangibles, sauf par l'unanimité des actionnaires.

Longtemps, la jurisprudence considéra l'importance du capital social comme un de ces éléments constitutifs essentiels de

la société. Mais, sous l'influence du commerce insistant pour que les pouvoirs de l'assemblée fussent de plus en plus élargis, elle dut, comme le législateur anglais, autoriser l'assemblée extraordinaire à modifier le capital social aussi bien pour le réduire que pour l'augmenter, sous la double réserve du maintien de l'égalité entre les actionnaires et du respect des droits des tiers. (Cour de cassation, arrêts du 30 mai 1892 et du 29 janvier 1894.)

Quant à l'objet social, la jurisprudence française persiste à le déclarer intangible. Elle le considère avec raison comme le premier élément constitutif de l'individualité de l'entreprise. Une modification radicale de l'objet social entraînerait en réalité la création d'une société nouvelle et distincte de celle dans laquelle les actionnaires avaient consenti à mettre leur argent. Les changements statutaires ne sont possibles que s'ils ne compromettent pas l'identité de la société.

Est-ce à dire pourtant que l'assemblée extraordinaire ne peut, tout en respectant l'objet de la société, le modifier dans une certaine mesure, notamment pour l'étendre ou pour améliorer les conditions de l'exploitation ?

Il semble bien que la jurisprudence actuelle admette cette atténuation. Elle interdit à l'assemblée extraordinaire de changer l'essence de l'objet social, ce qui entraînerait la création d'une société nouvelle, mais elle l'autorise par contre à donner aux affaires de la société l'extension ou bien à apporter au mode d'exploitation les changements que comporteraient les circonstances, et à modifier en conséquence les statuts. Du moment que le but essentiel assigné à la société par les statuts n'est pas altéré, l'assemblée générale n'outrepasse pas ses droits en étendant l'objet social par l'adjonction d'une entreprise connexe ou en modifiant les conditions originaires de l'exploitation.

Nous nous rendrons compte, en étudiant le *Companies*

memorandum of association Act que c'est exactement la même solution qu'a adoptée et fixée le législateur anglais.

Il nous reste, après cette vue d'ensemble, à étudier les formalités imposées par la loi anglaise à ces diverses modifications.

Modifications dans le montant du capital.

a) Augmentation du capital

L'article 12 de la loi de 1862 autorise la compagnie, si elle en a le pouvoir par ses statuts dans leur forme originale ou modifiés par une résolution spéciale, à augmenter son capital par l'émission de nouvelles actions au taux qui lui convient.

La loi ne dit point de quelle façon doit s'opérer l'augmentation. C'est là matière qu'elle laisse à la discrétion des actionnaires. Une augmentation du capital ne saurait, en effet, léser les tiers. La société qui va augmenter son capital n'a donc point à se préoccuper du respect de leurs droits. De là l'absence d'une disposition analogue à celle que nous retrouverons au cas de réduction du capital et exigeant une résolution spéciale.

La société est ainsi en droit d'augmenter son capital, quand elle en a le pouvoir dans ses statuts, par une résolution ordinaire prise à la majorité simple. Et n'a-t-elle point de pouvoir statutaire, il lui suffira d'une seule résolution spéciale pour prendre une pareille mesure.

Généralement d'ailleurs, les statuts imposent une résolution spéciale ou une résolution extraordinaire exigeant une majorité des trois quarts des membres présents ou représentés.

Une question plus difficile est celle du caractère des nouvelles actions. Nous avons vu que, jusqu'en 1897, dans le silence des statuts, la société ne pouvait augmenter son capital en émettant des actions entraînant privilège sur les actions

primitives. Mais, depuis la décision *Andrews c. Gas Meter*, il est avéré que cet obstacle n'existe plus. L'augmentation du capital pourra avoir lieu par émission d'actions de préférence ou d'actions conférant quelque autre droit spécial.

L'augmentation du capital dans une société anonyme française est loin de présenter la même simplicité que dans une compagnie limited.

La loi de 1867 n'ayant rien prescrit au sujet de la formation du capital nouveau, la jurisprudence a décidé, par analogie, que l'augmentation du capital est soumise aux mêmes règles que la constitution même de la société. En conséquence elle exige, à peine de nullité, que le capital soit entièrement souscrit et que le quart soit versé sur chaque action. Il y a lieu ensuite à la déclaration notariée, qui devra être faite par le conseil d'administration. Puis, l'assemblée se réunira pour vérifier la sincérité de cette déclaration. Si des apports en nature ont été faits, ils rendront nécessaire la convocation de deux assemblées successives.

Il y aurait beaucoup à dire contre cette jurisprudence.

« Ce qui a porté le législateur à exiger à l'origine la souscription du capital et un versement effectif, c'est qu'il a voulu proscrire ces sociétés factices, mort-nées, appelant avec fracas un capital considérable, puis se constituant hâtivement avec une somme insignifiante, pour ne laisser que des ruines quelques mois après. Est-ce que de pareils motifs existent pour une société en marche ? Ne serait-ce pas lui créer des entraves inutiles et souvent funestes que l'obliger à n'user du capital supplémentaire que s'il était intégralement souscrit ¹ ? »

En dépit de ces arguments excellents, la Cour de cassation a expressément adopté la doctrine contraire.

Quant aux actions nouvelles de nos sociétés anonymes, tantôt elles conféreront les mêmes droits dans les bénéfices

1, VAVASSEUR, *Traité des Sociétés civiles et commerciales*.

que les anciennes, tantôt représenteront des actions de priorité. La loi du 9 juillet 1902 a tranché la question en autorisant l'émission d'actions de priorité dans le silence des statuts.

b) Réduction du Capital

Si l'augmentation du capital ne saurait guère présenter de difficultés, il n'en est pas de même de la réduction de capital.

On aperçoit de suite qu'une semblable mesure est de nature à rompre l'égalité entre les actionnaires, lorsqu'elle est votée à un moment où ils n'ont pas tous libéré leurs titres également, ou bien encore après que certains d'entre eux ont déjà reçu le remboursement de leur mise sociale.

D'une part, elle peut, dans certains cas, causer préjudice aux créanciers de la compagnie qui, en traitant avec elle, avaient compté légitimement sur un gage égal au montant du capital annoncé par les statuts.

Les créanciers d'une compagnie sont invités à traiter avec elle sur cette base que le capital enregistré est une réalité, que les actionnaires enregistrés sont tenus des sommes non versées sur leurs actions, que la compagnie a reçu le capital versé tel qu'il apparaît dans les registres et dans les états envoyés au Registrar.

Or que l'obligation de libérer intégralement l'action disparaisse, que le capital versé soit remboursé aux actionnaires ; que la garantie des créanciers soit de quelque autre manière écartée ou atténuée, et voilà que leur situation est sérieusement modifiée ¹.

Sans doute, le capital de la compagnie est embarqué dans son affaire et doit en courir les risques. Il peut être diminué, il peut être perdu ; les créanciers le savent et

1. Trevor contre Whitworth.

ont accepté cette chance. Mais ils ont le droit de compter, et c'est l'intention du législateur de leur donner ce droit, que le capital ne sera diminué par aucune dépense d'autre sorte ou par remboursement d'une partie aux créanciers.

De là les formalités et les garanties organisées par le législateur anglais en matière de réduction du capital. Elles ont pour caractère principal la nécessité de recourir à la justice pour obtenir l'approbation de la réduction.

Une compagnie ne peut procéder à la réduction de son capital si elle n'en a le pouvoir par ses statuts. (Art.9, loi de 1867.) Au cas de silence des statuts originaires, elle doit passer une résolution spéciale pour les modifier, et subséquemment, une autre résolution spéciale pour opérer la réduction¹.

La loi de 1867 permet à une compagnie limited de réduire son capital. Mais c'était là une expression tout à fait générale. Une controverse s'était élevée à son sujet : s'agissait-il seulement du capital non versé ou aussi du capital versé ? La loi de 1877 a tranché la question : le capital susceptible de réduction comprend le capital versé, en outre, le capital perdu ou qui ne trouve point dans l'actif une représentation suffisante, ou enfin le capital excédant les besoins de la compagnie.

Ni la loi de 1867 ni celle de 1877 ne prescrivent le mode dans lequel la réduction doit être opérée. Le pouvoir de réduction est donc général, et s'applique à tout mode possible de réduction.

La loi de 1877 autorise la réduction :

1^o Par suppression du capital perdu ou qui n'est point représenté par un actif appréciable ;

2^o Par remboursement du capital, qui dépasse les besoins de la compagnie ;

1. Patent Invert Sugar Co.

Dans les deux cas, en éteignant ou réduisant ou non la responsabilité subsistant sur les actions ;

3^o Par suppression des actions qui n'ont point été émises.

Suppression du capital perdu

C'est, dans la pratique, le cas qui se présente le plus souvent : celui de la réduction du capital intervenant à la suite de pertes antérieures.

Lorsque la société a perdu l'espoir de reconstituer son capital initial sans être obligée de suspendre pendant plusieurs années les distributions de dividendes, elle réduit le capital pour en mettre le chiffre d'accord avec la réalité de faits.

Cette combinaison offre aux actionnaires l'avantage de permettre de reprendre immédiatement les répartitions de bénéfices.

Une compagnie dont le capital est de 100.000 l. en actions de 10 l. a perdu 50.000 l. à la suite d'une catastrophe.

Dans un cas de cette espèce, rien ne peut être plus avantageux pour la compagnie que d'admettre la perte, de rayer le capital disparu en réduisant, par exemple, les actions de 10 l. en actions de 5 l. et d'autoriser ainsi à reprendre le paiement du dividende.

Dans ces cas, en droit anglais, si la responsabilité du capital non versé n'est point diminuée, et que le capital versé ne soit pas remboursé, les créanciers n'ont aucun droit à former opposition ; l'intervention de la Cour n'en est pas moins nécessaire.

Toute autre forme de résolution entraîne l'obligation de recourir à toute la procédure instituée par la loi de 1867.

Remboursement du capital qui dépasse les besoins de la Compagnie

Dans ce cas, la compagnie est intéressée à diminuer le capital afin d'alléger la charge que fait peser sur elle le service de l'intérêt statutaire. On en rembourse une partie en espèces à tous les associés à la fois, en retirant de la circulation un titre sur deux ou en convertissant les actions de 200 l. en actions de 100 l.

Cette hypothèse ne se réalise que bien rarement. Les sociétés n'ont presque jamais trop d'argent à leur disposition.

Cette forme de réduction entraîne toute la procédure de la loi de 1867.

Suppression des actions non émises

La compagnie n'est point tenue, dans ce dernier cas, de se conformer aux formalités de la loi de 1867. (Art. 5 loi 1877.)

Le mot capital peut avoir trois sens dans les hypothèses envisagées :

1^o Capital *nominal* ; c'est le montant déterminé dans le mémorandum : 100.000 l. en 10.000 actions de 10 l. chacune ;

2^o Capital *émis*, soit 5.000 actions de 10 l. chacune, part du capital ci-dessus ;

3^o Capital *versé*, soit 25.000 l., soit 5 l. par action sur chacune des 5.000 ci-dessus.

Dans lequel de ces deux sens le mot est-il employé par les diverses lois ? Il est très difficile de le dire ; probablement tantôt dans l'un, tantôt dans l'autre. La loi de 1877 spécifie que la loi de 1867 s'applique au capital *versé* (art. 3) ;

d'après l'art. 5 de la même loi de 1877, le terme capital doit comprendre aussi le capital *nominal*, puisque c'est le seul qui soit réduit par la suppression des actions non émises ; enfin, divers jugements visent le capital *émis*.

On peut, de cet exposé, tirer la conclusion que les modes suivants de réduction de capital rentrent tous dans les termes des lois de 1867 et 1877, et peuvent être employés en se conformant aux dispositions légales :

1^o Diminution du montant nominal des actions de manière à diminuer la somme restant à verser ;

2^o Diminution du montant nominal de l'action en argent en remboursant le capital versé et laissant la même somme à verser ;

3^o Diminution du montant nominal de l'action en combinant les deux premiers procédés ;

4^o Diminution du nombre des actions en rayant les actions non émises.

La réduction et les actionnaires

En principe, une réduction du capital devrait frapper toutes les actions. Ainsi, le capital est-il remboursé ou annulé, parce que, perdu ou représenté par un actif sans valeur, ou bien encore l'obligation de payer le non versé est-elle réduite, le même pourcentage devrait être remboursé, rayé ou réduit à l'égard de chaque action, et ce mode de réduction est le mode normal quand il y a plusieurs classes d'actions, par exemple des actions ordinaires et de préférence.¹ A moins toutefois que les actions de préférence n'aient la garantie de remboursement sur le capital, auquel cas la perte devrait tomber d'abord sur les actions ordinaires².

1. Bannatyne contre Direct Spanish Telegraph, Direct Spanish Cable Co.

2. Re American pastoral Co, London and New-York Co (1895).

Mais il est loisible à la compagnie de passer une résolution spéciale réduisant le capital autrement qu'en conformité avec les droits légaux des actionnaires. Elle peut, par exemple, rembourser complètement ou partiellement *quelques-uns* des actionnaires, bien que tous aient un titre égal. Elle peut rayer partie du capital versé sur une classe, quoique les deux classes d'actions aient les mêmes droits vis-à-vis du capital. Et c'est une jurisprudence arrêtée maintenant que la Cour a pouvoir de confirmer toute espèce de réduction, celles-là donc même qui renferment une dérogation aux droits légaux des catégories d'actionnaires en présence ¹.

C'est en effet, la politique de la loi anglaise de laisser à la majorité des actionnaires le soin de décider si l'on opérera une réduction du capital, et, si oui, dans quelle forme on l'opérera. Y a-t-il une minorité discordante, ses droits sont sauvegardés par ce fait que la décision de la majorité ne prévaudra que si elle est sanctionnée par la Cour,

Formalités de la réduction

Pour opérer la réduction de son capital, une société doit se conformer aux prescriptions suivantes (art. 9 à 20 inclus. loi 1877) :

1^o Soumettre la résolution spéciale de réduction à l'approbation de la Cour compétente pour prononcer la dissolution de la société. Les délibérations autorisant la réduction du capital par l'annulation d'actions non vendues ne sont pas, rappelons-le, soumises à cette sanction ;

2^o Publier cette demande afin de prévenir tous les créanciers ou intéressés ;

1. Credit assurance and guarantee corporation, 1902. Allsopp and Sons.

Welbush Incandescent Gas light Co (1904).

3° Faire enregistrer la d'libération spéciale votant la réduction du capital et l'arrêt de la Cour l'approuvant ;

4° Publier un avis de cet enregistrement dans les conditions prescrites par la Cour ;

5° Payer tous les créanciers connus ou leur donner telle garantie que fixera la cour qui approuvera la réduction, après que tous les créanciers lui paraîtront avoir reçu satisfaction suffisante ;

6° Faire suivre, pendant la durée fixée par la Cour, le nom de la société des mots *and reduced* ;

7° Indiquer, dans les copies ultérieures du memorandum, la résolution relative à la réduction, au lieu et place de la mention du capital primitif, et faire suivre le nom de la société des mots *and reduced* après *limited*.

La Cour n'est pas tenue d'approuver la réduction du capital. Elle peut refuser sa sanction si cette mesure lui paraît contraire aux intérêts des créanciers ou votée dans le but, de tourner une disposition légale.

Si, après la réduction ainsi opérée, il se présente un créancier qui justifie n'avoir pas connu cette procédure et éprouver un préjudice, la Cour peut ordonner que les actionnaires le paieront dans la proportion où ils auraient été tenus de le faire si la compagnie avait été mise en liquidation avant la réduction.

Loi du 24 mars 1880

Une troisième loi s'occupe de la réduction du capital social : la loi du 24 mars 1880 ; elle permet à toute compagnie ayant un fonds de réserve important de l'appliquer, jusqu'à due concurrence, au paiement des versements que les actionnaires restent devoir sur leurs actions.

Toutefois, ce paiement n'entraîne point la libération définitive des actionnaires comme cela se passe d'après la loi

française ; ce remboursement ne modifie en rien leur responsabilité, et en cas de liquidation, ils seront tenus d'effectuer les versements qu'ils restaient devoir sur leurs actions avant l'application du fonds de réserve.

Cette réduction, qui n'en est pas une à proprement parler, doit être votée par une délibération spéciale. Cette délibération ne produira effet qu'autant qu'un compte rendu indiquant que toutes les formalités ont été remplies aura été produit et enregistré au Registrar.

Nous n'avons rien de spécial à dire de la réduction du capital dans nos sociétés anonymes. Jusqu'en 1892, notre jurisprudence ne considérait pas que l'assemblée générale eût le droit, en l'absence d'une clause des statuts, de réduire le capital social. Un arrêt de la Cour de cassation (30 mai 1892) a mis fin à cette restriction. Aujourd'hui, dans le silence des statuts, il appartient à l'assemblée générale extraordinaire de réduire le capital social, tout au moins lorsque, la société ayant subi des pertes, cette mesure a pour but de mettre l'estimation de l'actif d'accord avec la réalité des faits.

Il semble établi que, dans les deux cas principaux de réduction : remboursement d'un capital trop abondant pour les besoins de la société ou renonciation au non-versé, cette réduction, malgré la publicité qui lui est donnée, n'a lieu que sous réserve des droits des créanciers.

Ceux-ci sont admis à répéter contre les actionnaires les sommes dont le capital a été réduit, puisqu'elles ont fait partie de leur gage — ou, dans le second cas, à exercer l'appel de fonds comme si les titres avaient conservé leur première forme, et cela pendant cinq ans. Il s'agit, en effet, d'une liquidation partielle du capital.

Mieux vaudrait organiser une procédure analogue à celle de la loi anglaise vis-à-vis des créanciers.

Par contre, les formalités de réduction du capital sont

plus simples chez nous qu'en Angleterre. Il suffit d'une seule délibération de l'assemblée générale.

Rachat d'actions par une Compagnie

La question très discutée du rachat ou plutôt de l'achat par une compagnie de ses propres actions a été définitivement réglée par la décision de la Chambre des Lords dans *Trevor contre Whitworth*. D'après cet arrêt, une compagnie ne peut recevoir ni de son memorandum ni de ses statuts, le pouvoir d'acheter ses propres actions. Elle n'a ce droit que si elle le tient d'un *act* spécial.

Sur quels motifs s'est basée la Chambre des Lords pour frapper d'illégalité l'achat par une société de ses propres actions ? Ils peuvent se résumer ainsi :

1. L'achat par une compagnie de ses propres actions n'est ni une déchéance ni une rétrocession d'actions, ni rien d'analogue. La déchéance est valable, la loi la reconnaît. La compagnie, en effet, ne se sépare point de son argent, mais reprend propriété d'une action sur laquelle il a été versé quelque chose. Elle agit ainsi parce qu'elle ne peut obtenir d'autres versements. Une rétrocession peut aussi, dans beaucoup de cas, être valable ; par exemple, dans les cas où la compagnie pourrait prononcer la déchéance, et où l'actionnaire la dispense des formalités de cette procédure. Chaque espèce particulière de cette sorte doit être examinée d'après son caractère ; en tout cas, la compagnie ne donne point de contre-valeur.

2. La compagnie ne peut pas être son propre actionnaire.

3. Le rachat des actions est une réduction du capital, Les lois de 1867 et 1877, en sanctionnant la réduction du capital dans certaines conditions, et avec certaines restrictions, l'interdit implicitement, à moins que ne soient observées les conditions et restrictions prescrites.

4. Les lois interdisent implicitement le remboursement du capital aux actionnaires.

Or le versement de capital à un actionnaire est tout aussi bien une réduction de capital et tout aussi bien préjudiciable aux intérêts des créanciers que le versement de la même somme au prorata à tous les actionnaires.

On sait qu'en droit français, le rachat d'actions est également nul, sauf dans le cas où la réduction se justifie parce que le capital était supérieur aux besoins sociaux.

Il est probable que le droit anglais admettrait un pareil tempérament.

Modifications dans l'objet social

Nous avons dit plus haut qu'en principe le memorandum attache strictement la compagnie aux objets qui y sont déterminés, mais que pourtant diverses modifications peuvent être apportées à ces objets en vertu du *companies memorandum of association*. (Act de 1890.)

La modification de l'objet social ne peut avoir lieu que dans un des buts suivants :

- 1^o Réalisation d'économies ou de perfectionnements dans l'exploitation ;
- 2^o Application à l'industrie sociale de procédés nouveaux et perfectionnés ;
- 3^o Changement ou élargissement du cercle des opérations ;
- 4^o Adjonction à son exploitation de tout ou partie d'une industrie pouvant avantageusement se combiner avec elle ;
- 5^o Limitation de l'objet prévu par le memorandum.

La délibération spéciale de l'assemblée générale ne suffit point. Elle ne peut être exécutée qu'autant qu'elle a été, sur requête, approuvée par la Cour compétente pour prononcer la mise en liquidation de la société.

De plus, avant de sanctionner cette modification, la Cour doit s'assurer :

1^o Qu'elle a été portée à la connaissance de tout créancier ou de toute personne pouvant être lésée par cette modification ;

2^o Que tout créancier a donné son consentement, a été payé ou a reçu une caution.

La Cour peut subordonner l'autorisation de cette modification à telles conditions qui lui paraissent convenables.

Dans l'exercice de son pouvoir, la Cour doit se préoccuper tant des intérêts des actionnaires que de ceux des créanciers. C'est pourquoi elle peut ajourner la modification à l'effet d'arriver à une combinaison de nature à sauvegarder les intérêts d'une minorité dissidente et, dans ce but, elle peut ordonner telles prescriptions que de droit, mais toujours en ayant soin de veiller à ce qu'on ne prélève point partie du capital pour donner satisfaction aux créanciers récalcitrants.

La Cour peut autoriser tout ou partie de ces modifications.

Une fois ces formalités remplies, la compagnie doit déposer entre les mains du Registrar of joint-stock companies, dans les quinze jours de l'arrêt de la Cour, une copie de cet arrêt et une copie du memorandum modifié.

L'enregistrement de ces modifications constitue la preuve qu'on s'est conformé aux prescriptions de la loi.

Dans le cas où elle ne se conformerait pas à cette dernière prescription, la compagnie serait passible d'une amende de 10 l. par jour de retard.

Ces dispositions de modification de l'objet social équivalent aux règles posées par notre jurisprudence. Elles laissent subsister l'essence de l'objet social ; elles se contentent de permettre le perfectionnement et l'extension de l'entreprise, en même temps que l'adjonction d'une entreprise connexe.

Nous nous sommes rendu compte, au cours de cette étude des modifications possibles du memorandum, de quelles précautions, de quelles garanties le législateur a entouré les atteintes qu'il autorise à l'inaltérabilité de principe du memorandum.

Les statuts, au contraire, sont, nous allons le voir, abandonnés à l'arbitraire des actionnaires.

II. — Modification des Statuts

L'article 50 de la loi de 1862 prescrit que, sous les réserves indiquées dans cette loi et sous réserve du contenu du memorandum, une compagnie limited peut, à toute époque, en assemblée générale, en votant une résolution spéciale, modifier tout ou partie des statuts de la compagnie et adopter de nouvelles dispositions à l'exclusion ou en addition à tout ou partie des précédents articles. Il dispose, en outre, expressément que les articles ainsi votés par résolution spéciale auront la même validité que s'ils avaient été originairement contenus dans les statuts, et sont susceptibles, eux aussi, d'être modifiés par une résolution spéciale ultérieure.

En dépit de la largeur de ces termes, la jurisprudence, dès l'origine adopta une interprétation restrictive. « Le pouvoir de modifier les statuts ne permet point aux administrateurs de faire, sans limite d'aucune sorte, tout ce qui leur paraît opportun ou convenable. Il est clair que ce pouvoir doit avoir des bornes ; autrement, il serait dans les mains des administrateurs et d'une majorité d'actionnaires, non seulement de modifier les dispositions qui touchent le fonctionnement et l'administration de la compagnie, mais encore d'altérer toute la constitution et le cadre de la société. Ce ne fut jamais l'intention de la loi ¹. »

1. Hutton c. Scarborough Cliff and Co.

C'était poser ce principe que les actionnaires ne sont point maîtres de modifier à leur gré le contrat qui les régit ; qu'il convient d'établir, à ce point de vue, une distinction entre les diverses dispositions statutaires ; que certaines, en tant que constitutionnelles, doivent rester inaltérables, et qu'ainsi sont seules susceptibles de modification les dispositions relatives au fonctionnement et à l'administration de la compagnie.

Une telle interprétation s'écarterait manifestement des termes de l'art. 50, où rien n'autorise cette classification en dispositions fondamentales et dispositions accessoires, où chaque terme, au contraire, semble établir que le corps entier des statuts est susceptible d'être modifié.

Il ne fut pourtant point porté appel du jugement, et, jusqu'en 1894, cette jurisprudence eut force de loi. L'initiative des compagnies était ainsi singulièrement entravée, et les conséquences les plus déplorables naissaient de cet état de choses. C'est en vain, en vertu de cette jurisprudence, que les sociétés qui n'avaient prévu ni dans leur memorandum ni dans leurs statuts la création d'actions de préférence tentaient, en modifiant leurs statuts, d'acquérir le droit d'en émettre. C'est en vain qu'elles essayaient par le même procédé de modifier les droits de vote des actionnaires. Elles se heurtaient à l'inaltérabilité instituée par la jurisprudence pour les dispositions qu'elle estimait « constitutionnelles ».

C'est en 1894 seulement qu'une réaction commença de se dessiner contre cette doctrine. Des jurisconsultes éminents la proclamèrent « une trahison aux intentions du législateur ». L'arrêt de la Cour d'appel, dans le procès *Andrews* contre *Gas Meter Co* (1897) lui donna le coup de grâce.

Il s'agissait dans ces cas, nous le savons, d'une compagnie dont les statuts originaux ne prévoyaient point l'émission d'actions de préférence.

Mais, la compagnie, après s'en être donné le pouvoir par

une modification des statuts, avait émis des actions de préférence. La Cour d'appel, infirmant le jugement de première instance, qui reproduisait la jurisprudence en cours, jugea que cette modification des statuts rentrait dans les pouvoirs de la compagnie et dès lors était valable.

Elle basa son arrêt sur ces motifs « que l'art. 50, par la largeur et la généralité de ses termes, a manifestement voulu donner aux membres de la compagnie le plein contrôle de leurs statuts ; qu'on n'y peut rien lire qui constitue une limitation à leur pouvoir de les modifier, dès l'instant où les modifications introduites ne sont en contradiction ni avec la loi ni avec le memorandum et que, sous couleur de transformation des statuts, elles ne visent point en réalité à altérer l'acte d'association ; qu'il n'y a point lieu, enfin, de s'inquiéter de l'importance ni de la gravité des modifications statutaires, les dispositions relatives à l'acte d'association suffisant à assurer la permanence de la constitution et du cadre de la compagnie ». Elle écarte ainsi de la route des compagnies limited un obstacle « que, suivant les termes de l'arrêt, une saine interprétation de la loi aurait dû toujours leur éviter ».

Cette décision de la Cour d'appel de Londres a été très favorablement accueillie, non seulement parce qu'elle facilite l'émission d'actions de préférence, mais aussi parce qu'elle fait justice de la doctrine, jusque-là triomphante, en vertu de laquelle l'art. 50 ne devait produire qu'un effet limité. Il est acquis aujourd'hui que les actionnaires d'une compagnie peuvent apporter aux statuts toute modification qui n'est pas en contradiction avec la teneur de l'acte d'association.

Est-ce à dire qu'il n'est point d'autres limites à leur pouvoir, et qu'ils sont libres de l'exercer à leur caprice ? Il nous semble qu'à ce point de vue, certaines restrictions s'imposent, comme dans tous les cas où l'on est en présence de pouvoirs conférés à des majorités et leur permettant d'en-

gager et d'obliger des minorités. C'est dire que le droit de modifier les statuts doit être exercé *bona fide* pour le bénéfice de la compagnie dans son ensemble ; qu'on ne peut l'employer pour opprimer ou frauder une minorité d'actionnaires. Les tribunaux ne laisseront jamais passer un pareil abus de pouvoir ¹. Il est difficile de voir comment ce principe peut être concilié avec certaines décisions reconnaissant à l'actionnaire le droit de voter comme il lui plaît, même quand ses intérêts sont différents ou opposés à ceux de la compagnie ².

Peut-être pourtant y a-t-il moyen de rapprocher ces deux jurisprudences, d'apparence contradictoire, en donnant aux décisions restrictives ce sens qu'une modification statutaire ne doit pas être de nature à sacrifier les intérêts de la minorité à ceux de la majorité, à moins que l'on ait en vue l'espoir justifié d'un avantage pour la compagnie dans son ensemble ; il en résulte qu'un actionnaire, si libre qu'il soit à l'ordinaire, de voter comme il l'entend, n'est point libre cependant de voter de manière à opprimer une minorité de ses coactionnaires.

La question s'est aussi posée de savoir si une compagnie peut rejeter le pouvoir de modifier ses statuts, qui lui est donné par la loi. Elle a été résolue par la négative, à raison du caractère absolu de l'art. 50 : une compagnie limited ne peut donc soustraire à la faculté de modification tous ou quelques-uns des articles de ses statuts ³.

Les modifications statutaires doivent être effectuées par délibération spéciale.

1. Peveril gold mines.

2. Payne c. Cork Co.

3. Maedougall c. Gerdmer.

SIXIÈME PARTIE

La Publicité. — Les frais de Constitution

CHAPITRE I^{er}

LA PUBLICITÉ

Lorsqu'on le compare avec le système de notre loi de 1867, le régime de publicité institué par la loi anglaise pour les sociétés par actions n'a point de mal à s'affirmer comme très supérieur à tous les points de vue. Il a créé une publicité réellement efficace. On ne saurait dire de même de notre loi.

Le premier avantage du régime anglais réside dans son organe : il centralise tous les documents que la loi exige des compagnies dans un bureau unique, spécial, où chacun est assuré ainsi de trouver sur chaque société le dossier le plus complet et le plus circonstancié. Une autre de ses supériorités résulte de l'époque à laquelle il intervient, et qui lui permet d'envisager une période que la loi française laisse dans l'obscurité la plus profonde : la période qui précède la souscription du capital. Tandis que notre loi ignore complètement le souscripteur originaire et l'abandonne à toutes les entreprises, la loi anglaise l'entoure de sollicitude et tâche à lui prodiguer le plus de clartés possible. Enfin, s'agit-il, une fois la société en marche, d'éclairer l'actionnaire et les tiers sur les affaires sociales, la loi anglaise offre au public une abondance de renseignements auprès de laquelle pâlissent singulièrement les quelques documents que notre loi concède à l'examen des tiers. On a pu dire de la loi anglaise, à ce sujet, et d'une manière générale, qu'elle ne peut guère être surpassée en communications, et que, peut-être même, elle va trop loin à cet égard. Ainsi du moins permet-elle aux inté-

ressés de se faire une opinion plus réfléchie et mieux fondée sur l'affaire où ils sont sollicités d'entrer.

I. — L'Organe

L'idée d'un organe central où sont réunis, catalogués, conservés tous les renseignements utiles concernant les sociétés par actions n'est point spéciale à l'Angleterre. L'Allemagne, la Belgique, l'Italie connaissent aujourd'hui, sous des formes diverses, cette bienfaisante institution. La loi anglaise n'en garde pas moins le mérite de la conception originaire. Nous savons comment elle l'a réalisée, en 1862, en créant dans chacune des trois grandes divisions du Royaume-Uni un bureau spécial d'enregistrement, *Registration's office*, où les compagnies relevant du ressort doivent déposer tous les documents exigés par la loi. A la tête de chacun de ces bureaux, un *Registrar*¹ chargé de la garde et de la conservation des archives ainsi constituées.

Il ne suffisait point au législateur anglais d'avoir organisé de cette manière de grands organes centraux ; il importait, pour que le système ainsi créé fût fécond, que le public pût prendre connaissance des renseignements ainsi réunis, dans les conditions les plus grandes de facilité. D'où la disposition de l'art. 174, § 5, qui permet, moyennant paiement d'une faible somme, à chacun d'obtenir communication et même copie des pièces déposées au *Registration's office*. « Toute personne peut examiner les documents conservés par le Registrar des joint-stock companies ; la somme à payer pour avoir droit à cet examen est fixée par le Board of Trade et ne doit pas excéder 1 shilling ; toute personne peut réclamer un certificat d'incorporation de toute compagnie, aussi bien qu'une copie ou un extrait de tout autre document ou de toute partie de tout autre document, copie et extrait qui de-

1. C'est un fonctionnaire du Board of Trade.

vront être certifiés par le Registrar ; il sera payé pour ce certificat d'incorporation, pour cette copie ou extrait certifié, des droits qu'il appartient au Board of Trade de fixer, et qui n'excéderont pas 5 shillings pour le certificat d'incorporation et 6 pence pour tout folio de cent pages des autres documents. »

Nous nous rendrons compte, au cours de ce chapitre, des renseignements qui sont mis ainsi à la disposition du public, et nous verrons qu'en raison du grand nombre de ces documents et de la largeur du droit de communication et de copie accordé par l'art. ci-dessus, la publicité des compagnies anglaises par actions est puissamment assurée. Qu'il nous suffise de dire dès maintenant quelle simplification résulte de ce système. Grâce à lui, chacun sait où il doit s'adresser pour obtenir toute information sur la compagnie dont il désire devenir actionnaire ou créancier. S'agit-il d'une société résidant en Angleterre, le public sait qu'il lui suffit d'écrire ou de frapper à la porte de Somerset-House, Strand, à Londres, pour être immédiatement renseigné sur les points qui le préoccupent. S'agit-il d'une société ayant son siège social en Ecosse, le bureau d'Edimbourg lui rend le même service ; d'une société irlandaise, c'est à Dublin qu'il s'adresse. Il suffit aux tiers de connaître le nom de la compagnie qui les intéresse ; chacun de ces bureaux met en effet à la disposition du public des catalogues alphabétiques de toutes les compagnies qui y sont enregistrées. La consultation de ces catalogues est gratuite, Après avoir ensuite rempli un bulletin où il inscrit son nom et son adresse, le tiers peut, pour un shilling, examiner le dossier de la société sur laquelle il désire être renseigné ; il y trouve le prospectus de la compagnie, son memorandum, ses statuts, les actes qui modifient le pacte social, en un mot tout ce qui est susceptible de lui révéler aussi approximativement que possible l'exakte situation de la société avec laquelle il est sollicité d'entrer en

relations. De tous ces renseignements, enfin, nous l'avons vu, il lui sera loisible, moyennant paiement d'une somme modérée, d'obtenir copie.

L'institution du Registrar anglais avait vivement frappé notre législateur de 1867. On en vint même à en proposer l'adoption sous la forme d'« un bureau spécial, analogue au bureau des brevets d'invention au Ministère des Travaux publics, où seraient déposés les statuts des sociétés et les actes ou délibérations modifiant leurs conditions d'existence ¹. » Le chef de ce bureau aurait eu, comme le Registrar anglais, mission de vérifier si les statuts étaient ou non conformes à la loi.

Le rôle du Registrar ne se borne point, en effet, ainsi que nous l'avons déjà indiqué plus haut, à une fonction d'archiviste. Il est armé, vis-à-vis des sociétés qui se présentent à l'enregistrement, d'un droit de refus que l'on a parfois qualifié de droit de « veto ». L'expression nous paraît ici trahir la réalité. Le « veto » éveille, en effet, une idée d'arbitraire inconciliable avec la mission nettement déterminée, et pour ainsi dire automatique du Registrar. On en comprendrait l'emploi si le Registrar était en droit d'apprécier l'opportunité ou l'inopportunité de la société qu'on lui soumet, s'il pouvait lui refuser l'enregistrement parce qu'elle lui semble destinée à l'insuccès, ou qu'elle ne lui paraît point offrir des garanties suffisantes pour les actionnaires qui ont consenti à s'y engager. Mais le rôle dont est chargé le Registrar est tout différent de cette tutelle administrative. Il n'est autre, en effet, que de vérifier la régularité constitutionnelle de la compagnie qui sollicite le droit à l'existence légale, et de lui refuser le certificat d'incorporation, si elle ne s'est point conformée aux dispositions de la loi ; si, par exemple, son memorandum est signé par moins de sept personnes ; si

1. Premier rapport sur l'exposé des motifs de la loi de 1867.

son nom présente trop de similitude avec celui d'une compagnie déjà enregistrée ; si l'objet social est illégal, ou encore tellement vague et élastique qu'il permettrait à la compagnie d'entreprendre des opérations que les tiers ne pouvaient raisonnablement prévoir, etc.

Le Registrar ne représente donc point l'arbitraire administratif ; il est simplement le gardien de la légalité. Nous avons insisté sur ce caractère de son rôle. Il est possible, en effet, que ce soit pour l'avoir mal interprété que nos législateurs de 1867 ont rejeté l'institution du Registrar, et, du même coup, la création d'un bureau central des sociétés par actions. Préoccupés avant tout de délivrer les sociétés anonymes de la tutelle gouvernementale, ils virent dans le Registrar une résurrection possible de ce régime discrédité. Il était un fonctionnaire de l'Etat. Cela suffisait pour qu'ils denoncassent en termes presque tragiques l'oppression qui résulterait d'une création analogue. « Un enregistreur, armé du droit de barrer le chemin à une société parce qu'elle n'aurait pas observé la loi serait une garantie, sans doute, pour les associés et pour les tiers. Mais quelle gêne pour la liberté, quelle contradiction surtout entre cette tutelle administrative, d'un nouveau genre et la suppression proposée de l'autorisation du gouvernement en matière de sociétés anonymes ! » ¹. Tant de méfiance se justifiait-elle ? L'exemple anglais ne permet guère de le penser. Voilà cinquante années que le Registrar fonctionne en Angleterre, et nulle protestation ne s'est élevée ni contre le principe du système, ni contre la manière dont il est pratiqué. Or, à qui fera-t-on croire que le peuple anglais, qui vit des affaires et pour les affaires, et dont la législation sur les sociétés par actions a pu être qualifiée d'ultra-libérale, souffrirait aussi aisément l'institution du Registrar, si elle portait la moindre

1. Rapport, v. *supra*.

atteinte à sa liberté contractuelle, et donnait parfois jour à des manifestations d'arbitraire administratif ? Le Registrar français pourrait avoir la même histoire. A l'imitation de son collègue anglais, il n'aurait point eu à examiner les affaires dans leurs conditions économiques de réussite ou de risques, à se préoccuper de l'avenir des entreprises et à accepter et repousser leur demande suivant le degré de confiance qu'elles lui auraient inspiré. Sa seule mission eût consisté à rechercher si les fondateurs se sont conformés à la loi. Elle eût été une fonction vérificatrice de légalité. Mais le législateur de 1867 se méfiait de l'autorité. Il préférera ne lui donner aucune tentation de reprendre la fêrule momentanément abandonnée.

Une autre objection avait été adressée au système du Registrar lors de la discussion de la loi qui nous occupe. « Comment, disait-on, sans aboutir à une impossibilité, imposer à toutes les sociétés qui se créeront en France l'obligation de s'adresser à un bureau unique établi à Paris ¹ ? » L'argument ne tient guère, si l'on songe qu'il se crée en Angleterre, peut-être vingt fois plus de sociétés qu'en France.

Voilà comment le Registrar n'entra point, dans notre loi, par crainte exagérée de tout ce qui pouvait ressembler à une tutelle de l'autorité, et peut-être aussi parce qu'on ne comprit qu'imparfaitement le rôle que ce fonctionnaire joue dans son pays d'origine. Nous devons regretter son insuccès. Sa création eût entraîné celle d'un bureau central d'enregistrement, et dès 1867, notre publicité aurait présenté un caractère réel et efficace, dont aujourd'hui encore elle est tout à fait dépourvue.

Quoi qu'il en soit, l'idée du Registrar a définitivement vécu en France. Les esprits se portent aujourd'hui vers une conception plus séduisante peut-être à cause de sa simplicité ;

1. Rapport, v. *supra*.

et dont les plus libéraux ne sauraient prendre ombrage : celle d'un bulletin central de sociétés anonymes. L'idée avait déjà été soulevée lors de la discussion de 1867 et repoussée pour des motifs plutôt singuliers. « Nous nous sommes demandés s'il n'y avait pas là une combinaison plus ingénieuse que vraiment pratique. Si ce bulletin remplace et supprime les publications dans les journaux du domicile social, sa publicité sera une chimère, à moins qu'on ne suppose abonnés au bulletin tous ceux qui, dans l'avenir peuvent être appelés à entrer en relations avec la société. S'il est un écho affaibli, un simple extrait des publications locales, il ne dispense pas d'y recourir et son utilité est singulièrement contestable. S'il les reproduit tout entières, il crée une lourde charge pour les sociétés ; il constitue un journal volumineux d'un prix difficilement abordable, d'une publicité restreinte et par conséquent peu efficace ¹. »

Il est assez piquant de voir nos législateurs de 1867 douter du côté pratique d'une idée que chacun recommande aujourd'hui pour son caractère efficace, et adopter finalement un système que l'expérience a définitivement condamné pour son caractère purement fictif. On sait les critiques auxquelles s'est heurtée, dès son entrée dans la vie, cette multiplicité des organes de publicité qu'il a institués. La publicité des sociétés anonymes se trouve ainsi dispersée, éparpillée aux quatre coins de la France ; dissimulée au fond de greffes obscurs ou de journaux mystérieux et inconnus, elle échappe aux plus intéressés, rend les recherches de renseignements souvent difficiles, parfois impossibles, est en réalité une pure chimère.

Que nous sommes loin de la publicité anglaise, telle que nous l'avons exposée, si simple et si féconde, grâce à son unité d'organe ! On peut dire d'ailleurs de notre sys-

1. Rapport, v. *supra*,

tème épars de publicité, qu'il a virtuellement vécu. L'influence de la législation anglaise, celle surtout de la loi belge en ont définitivement fait justice, et notre prochaine loi sur les sociétés par actions se ralliera très vraisemblablement au système belge. On en connaît l'économie : le *Moniteur* ou *Journal officiel* de Belgique contient un supplément spécial qui porte le titre de « *Moniteur des Sociétés* ». Cette publication centralise toutes les sociétés constituées dans le royaume, et, en s'y référant, on peut se procurer les renseignements les plus précis, les plus complets sans avoir besoin de se livrer à d'autres recherches. Le projet de loi déposé par le gouvernement français le 3 avril 1903 renferme des dispositions analogues : sans supprimer les dépôts prescrits par la loi de 1867 ni les publications dans les journaux locaux, il rend efficaces ces formalités en créant un organe central constitué par le Bulletin annexe du *Journal officiel* où sont réunis, catalogués, conservés tous les renseignements utiles concernant les sociétés par actions. Il est possible même qu'on adopte finalement une idée tout à fait voisine du système anglais en ne laissant subsister que la publicité de l'organe central. De quelque manière, d'ailleurs, que la question soit résolue, le progrès sera considérable.

II. — Publicité préalable

La loi française ignore complètement la publicité, que nous appellerons la publicité préalable, entendant par là la publicité qui précède la souscription du capital et qui, s'adressant à l'épargne, la renseigne sur la société où elle est sollicitée d'entrer. La publicité n'intervient, en effet dans nos sociétés anonymes qu'après la constitution de la société. L'obscurité la plus profonde entoure ainsi la souscription du capital, et l'actionnaire originaire peut se trou-

ver engagé dans les liens sociaux sans même avoir pris connaissance des statuts.

Le législateur anglais, au contraire, a réglementé minutieusement la publicité préalable et fait tous ses efforts pour que, grâce à elle, les souscripteurs ne donnent leur adhésion à la société qu'en pleine connaissance de cause, et après avoir pu se faire sur ses chances de succès une opinion solidement fondée et mûrement réfléchie. Deux éléments constituent cette publicité préalable : le *prospectus* et aussi, on peut le dire, le dépôt au Registrar du *memorandum* et des *statuts* qui, s'il constitue légalement la société, n'en précède pas moins en fait, l'appel au capital, la souscription publique, et forme dès lors, vis-à-vis des futurs souscripteurs originaires un moyen d'information préalable. Nous avons tenu à indiquer ici ce caractère du dépôt du *memorandum* et des statuts ; mais nous ne traiterons en détail de cette formalité qu'au paragraphe suivant, relatif à la publicité originaire. Nous pourrions ainsi la comparer à la formalité française du dépôt au greffe et marquer les différences.

Le prospectus

On sait comment les titres d'une entreprise par actions sont répandus dans le public. Ou bien, ils y sont placés par voie de souscription publique, et c'était la méthode générale il y a trente ans, ou bien les fondateurs s'attribuent l'ensemble des actions pour les reverser ensuite avec prime sur le marché. Et ce procédé paraît se développer de plus en plus. Quelle que soit la méthode employée, l'introduction des actions ne devrait pouvoir s'opérer sans que le public reçût sur les titres qu'on lui offre les renseignements les plus circonstanciés. Le public, en effet, n'est point en mesure de se guider lui-même dans l'appréciation des risques. Les éléments sur lesquels table la société lui sont ignorés. Ces élé-

ments doivent, en bonne justice, être portés à sa connaissance, soit que l'introduction sur le marché résulte de la souscription des actions, soit qu'elle se présente sous la forme de vente de titres. Cet événement, tantôt souscription et tantôt vente, devrait être précédé du dépôt et de la publication d'un prospectus.

La loi française ignore complètement le prospectus. C'est là une grave lacune.

La loi anglaise, au contraire, nous le savons, en a fait l'objet de ses préoccupations constantes. Et ce fut le grand effort du législateur de 1900 que de le rendre aussi complet, aussi documenté, aussi substantiel, aussi sincère qu'il se peut, et d'égaliser ainsi, dans la mesure du possible, la situation de « l'entrepreneur » qui fait appel au capital et connaît tout de l'affaire, et celle du capitaliste qui n'en sait que ce que son antagoniste veut bien lui dire.

La loi, fatiguée des prospectus fallacieux, où l'homme informé accablait, ahurissait son interlocuteur de chiffres et de renseignements inutiles, et glissait sur les avantages que s'étaient taillés les fondateurs et les administrateurs, a voulu que désormais cet exposé, destiné à éclairer le public, ne contribuât point seulement à l'égarer, et que, pour reprendre un mot bien connu, le prospectus ne servît plus à dire tout ce qu'il ne faut pas dire et à céler tout ce qu'il faudrait dire. Pour en arriver à ce résultat, le législateur, cessant d'abandonner cette publication capitale à l'arbitraire des intéressés, leur imposa une règle précise et sévère ; il détermina avec minutie et netteté les divers points sur lesquels le public doit être obligatoirement renseigné, et multiplia les renseignements qui doivent ainsi lui être fournis. Il fit, en un mot, de son mieux pour que le prospectus fût un exposé complet de la situation de la société au moment où il importe au public de la connaître.

Devons-nous rappeler ici les informations qu'il exige du prospectus? Ce serait faire double emploi avec le chapitre que nous avons déjà consacré à ce document. Qu'il nous suffise de signaler à nouveau et succinctement des points importants, Ce sont ceux qui touchent aux apports en nature, à la personnalité du vendeur de la compagnie, au prix qui doit lui être payé en actions ou en obligations ou en espèces provenant du produit de l'émission ; à l'intérêt des administrateurs dans la promotion ou dans la propriété de la société. Tous renseignements qui permettent au public de descendre au fond des choses et de se rendre compte de la part que se sont taillée les fondateurs et les administrateurs et d'en apprécier le caractère raisonnable ou exagéré. N'oublions point non plus que le prospectus doit contenir indication de tous les contrats susceptibles d'influencer l'opinion du souscripteur et que le public possède là un élément d'information non négligeable. On peut dire, qu'ainsi organisé, le prospectus est assez solidement documenté pour que les souscripteurs soient en état de peser les bonnes et les mauvaises chances de l'entreprise.

Est-ce à prétendre que cette institution ne saurait être améliorée, que l'exposé loyal des conditions dans lesquelles se présente l'entreprise ne saurait être plus complet ? Qui oserait l'affirmer ? Et comme nous sommes éloignés encore du prospectus idéal dont la jurisprudence de 1861 nous offrait le séduisant portrait, du prospectus dont les auteurs seraient tenus, « non seulement de s'abstenir de présenter comme un fait ce qui n'est point, mais aussi de n'omettre aucun fait dont l'existence pourrait, à quelque degré que ce fût, affecter la nature ou l'étendue ou la qualité des avantages que le prospectus offre au public pour l'inciter à prendre des actions » ! L'opinion du souscripteur n'aurait-elle point encore de plus solides bases, si, outre les renseignements déjà exigés : chiffre de la souscription minima, apports en

nature, etc., on lui communiquait tout ce qui est susceptible d'influencer sensiblement la marche de l'entreprise, par exemple le résultat des premiers travaux de recherche, l'étendue du matériel ou sa productivité probable, etc., etc. ? Tout cela, à notre sens, devrait être l'objet de déclarations franches et dépouillées de tout artifice.

On a fait ce reproche à la loi anglaise de ne prescrire le prospectus que pour le cas où les actions sont placées par souscription publique, ajoutant qu'au contraire, là où les actions sont prises par les fondateurs, il n'y a plus de prospectus d'exigé, même au moment où les titres seront revendus.

Ce n'est pas exactement ainsi que nous croyons devoir interpréter la loi. Voyons d'abord comment elle définit le prospectus. « L'expression prospectus, dit-elle, s'applique à toute notice, circulaire, avertissement ou autre invitation offrant au public de souscrire ou d'acheter des actions ou des obligations d'une compagnie ¹. » Elle dispose, d'autre part, que les règles du prospectus atteignent « tout prospectus publié par ou pour le compte d'une compagnie, ou bien par ou pour le compte de toute personne qui est ou qui a été engagée ou intéressée dans la formation de la compagnie ² ». Le rapprochement de ces deux articles n'établit-il point nettement que les fondateurs ne sauraient, après s'être partagé les actions de la société, les offrir au public sans être tenus de se plier aux règles du prospectus et d'en encourir les responsabilités ? Il ne sera même point besoin d'un appel direct. Et toute circulaire dont le but réel sera de faire de la réclame aux actions de la compagnie, dans une intention de spéculation, tout document qui, pris dans son ensemble et à la lumière des circonstances, apparaîtra comme destiné à amener le public à prendre des actions ou des obligations,

1. Art. 30, loi 1900.

2. Art. 1031, loi 1900.

seront considérés comme des prospectus et traités comme tels.

Ce n'est point d'ailleurs par le placement des actions entre les fondateurs que les compagnies anglaises échappent au pénible fardeau que la loi du prospectus fait peser sur elles. Elles font passer toutes leurs actions entre les mains d'un tiers étranger à la formation de la compagnie, qui n'y a été ni « engagé ni intéressé ¹ », et qui, dès lors, peut les offrir au public sans avoir à se préoccuper des dispositions légales.

On adresse un autre reproche au prospectus anglais, reproche d'ailleurs qu'il partage avec le prospectus allemand et aussi avec le prospectus français, tel que le règlemente le projet de loi du 3 avril 1903 ; c'est que la rédaction en est confiée aux personnes intéressées au succès de l'émission. « Ce sont les fondateurs ou administrateurs de la société, ou encore des banquiers souscripteurs de titres, chefs d'un groupe ou syndicat de spéculation qui ont pour mission d'édifier l'épargne sur ce que la valeur a de bon ou de mauvais. Comment veut-on obtenir de ces hommes qu'ils montrent ou laissent même soupçonner les points noirs de l'entreprise? »

Trop de regrettables exemples appuient cette affirmation pour que nous songions à la dénier. Mais le législateur anglais a prévu le danger. Et les pénalités dont il sanctionne la violation des règles du prospectus, l'insertion dans ce document de renseignements erronés, fallacieux ou frauduleux, l'omission volontaire des informations obligatoires, constituent autour des auteurs du prospectus un cercle d'où il me paraît difficile qu'ils puissent échapper.

Certains auteurs doutent pourtant de l'efficacité du remède. « On constate bientôt, disent-ils, que le signataire du prospectus n'est qu'un individu sans surface et sans actif, une sorte de personne interposée ². »

1. Art. 10 § 1, loi 1900.

2. M. THALLER, *Revue Politique et Parlementaire*, T. 35.

La valeur de cette critique ne résiste pas à l'examen de la loi. Comment peut-on parler de signataires interposés lorsque la loi de 1900 exige sur chaque exemplaire du prospectus la signature des administrateurs, qui engagent ainsi formellement leur responsabilité ? Nous ne reviendrons point sur cette responsabilité, que nous avons longuement étudiée au cours de notre chapitre sur le prospectus. Nous avons vu qu'elle est assez efficace pour avoir effrayé même de très scrupuleux administrateurs, et les avoir incités à trouver un moyen détourné de faire appel au capital, et c'est bien plutôt dans cette tendance des compagnies à se dérober au prospectus que réside la lacune de la loi anglaise.

Son système n'aura d'efficacité réelle que du jour où il atteindra tous les appels au public, quels qu'ils soient, directs ou indirects, et à quelque moment qu'ils se produisent. Tant que la loi anglaise n'aura point imposé à tous ceux qui mettent en vente, sous une forme quelconque, les actions d'une société constituée sans souscription publique, elle n'obtiendra que des résultats incomplets, laissera la porte ouverte à la fraude et ne constituera point, pour le public, la garantie qu'il était en droit d'attendre du bel effort législatif de 1900, si intéressant pourtant et si consciencieux. On pourra toujours dire d'elle qu'elle n'a couvert que la moitié de son terrain.

Il y aurait peut-être place aussi pour une réforme indiquée par M. Thaller ¹, et qui s'inspirerait du conflit signalé plus haut, entre le devoir des administrateurs, qui est de tout révéler au public, et leur intérêt, qui concorde rarement avec ce devoir. Il serait peut-être opportun, dans ces conditions, d'enlever aux intéressés la rédaction du prospectus et de la confier à des hommes intègres, compétents, offrant au capital sollicité une saine garantie d'impartialité.

1. *Revue politique et parlementaire*, T. 35.

Formalités de publicité du prospectus

Tout document publié sous n'importe quel titre, qui constitue réellement un prospectus, rentrant dans la loi de 1900, et est lancé au nom et pour le compte d'une compagnie doit être :

1^o Daté, et, sauf preuve contraire, cette date est celle de sa publication ;

2^o Signé par toute personne qui s'y trouve désignée comme administrateur ou futur administrateur de la société ;

Enfin 3^o une copie signée et identique doit être communiquée au Registrar, aux fins d'enregistrement.

Le Registrar refusera toute copie qui ne répondra point à ces prescriptions de la loi.

Nul prospectus ne peut être publié, s'il n'a été ainsi enregistré et il devra porter en tête la mention et la date de l'enregistrement. (Art. 9 § 1-2-3, loi 1900.)

Le but de ces formalités est tout d'abord de permettre l'examen du prospectus à toute personne qui n'en a pas eu autrement connaissance ; de conserver aussi un souvenir matériel des termes dans lesquels le public est invité à souscrire ; d'empêcher ainsi que le prospectus ne puisse subir de substitution ; enfin, de fixer la responsabilité des administrateurs de la compagnie pour les énonciations contenues au prospectus : leur signature les engage.

Que se passe-t-il au cas où un prospectus a été publié sans être enregistré ? La loi n'a point prévu de sanction, mais il semble bien que les administrateurs coupables devraient être pénalement et civilement responsables. Les actionnaires qui ont souscrit sur la foi d'un tel prospectus seraient aussi très certainement en droit d'obtenir l'annulation du contrat. Il est manifeste, en effet, qu'une souscription provoquée par un prospectus illégal ne saurait être

considérée comme obligatoire. *A fortiori*, si le prospectus ainsi publié en violation de la loi affirme qu'il a été enregistré, les actionnaires trompés par cette indication mensongère seront en droit de répudier le contrat et de recourir aux moyens que leur fournit le Director's liability Act, 1890.

Ces diverses formalités s'appliquent, non seulement au premier prospectus, mais à tous les prospectus ultérieurs.

Nous avons dit l'indifférence de notre loi actuelle pour le prospectus. Notre prochaine loi marquera, sans doute aucun, un heureux progrès à ce point de vue. Le projet du 3 avril 1903 évite même, dans sa réglementation du prospectus, l'écueil sur lequel nous paraît échouée l'institution anglaise. Il envisage, en effet, tous les appels au public, quels qu'ils soient, directs ou indirects et à quelque moment qu'ils se produisent. La combinaison du placement des actions entre amis n'empêche donc point qu'en s'adressant au public, on doive observer les règles du prospectus et y insérer les mentions légales.

III. — Publicité originale

Nous savons la simplicité des formalités exigées par la loi anglaise pour la constitution d'une compagnie limited : dépôt du memorandum et des statuts au Registration's office ; reçu de ce dépôt donné par le Registrar, et la société se trouve constituée. Nous savons aussi que cette formalité de publicité est imposée à peine de nullité de la société, nullité singulièrement lourde de conséquences pour les actionnaires, puisqu'elle les rend tenus de la totalité du passif social, et ne leur permet point d'exiger le paiement des créances de la société.

Cette publicité fait naître une présomption légale, absolue que la société est connue tout le monde. Fût-elle, dans

une espèce donnée, d'une insigne fausseté, la preuve contraire ne serait pas permise.

Tout actionnaire ou tiers qui traite avec une compagnie enregistrée est donc censé être au courant des dispositions du mémorandum et des statuts. On considérera même qu'il les a comprises dans le sens qu'il faut leur attribuer. D'où cette conséquence importante que quiconque contracte avec une compagnie limited est présumé connaître non seulement les limites de l'activité de la société, mais aussi les pouvoirs des administrateurs dans tous leurs détails et avec toutes leurs restrictions.

Cette présomption absolue constitue une lourde charge pour les personnes qui contractent avec une compagnie enregistrée. Elle est toutefois restreinte et allégée jusqu'à un certain point par ce qu'on est convenu d'appeler la règle : *Royal British Bank contre Turquand*. En vertu de cette règle, toute personne qui traite avec une compagnie enregistrée est sans doute tenue de prendre connaissance du mémorandum et des statuts déposés et de vérifier si le contrat en voie de conclusion est conforme à leurs dispositions. Mais elle n'est point obligée à plus, c'est-à-dire n'a pas besoin de contrôler la régularité du fonctionnement intérieur de la compagnie ; elle est en droit de penser que tout s'est passé régulièrement. « Les affaires ne seraient plus, en effet, possibles avec une société si, traitant avec ses agents apparents, on devait vérifier si toutes les dispositions d'ordre intérieur ont été scrupuleusement obéies ». Ainsi jugé, dans une espèce où les statuts autorisaient les administrateurs à emprunter avec la sanction de l'assemblée générale, que le prêteur n'était point tenu de contrôler la réalité de cette sanction ¹. De même au cas d'administrateurs irrégulièrement nommés ².

1. Stirling c. Passburg Graius.

2. Lodwick c. Earl of Perth.

Mais que la personne qui traite avec la compagnie soit au courant de l'irrégularité de la transaction, et elle perd le bénéfice de cette règle. Ainsi jugé dans une espèce où les administrateurs ne pouvaient emprunter au delà de 25.000 livres qu'avec l'approbation de l'assemblée générale et avaient émis, sans cette autorisation, pour 50.000 l. d'obligations à leur compte, en retour d'argent prêté par eux, que les obligations n'étaient valables que jusqu'à concurrence de 25. 000 l. ¹.

A première vue, la formalité du dépôt du memorandum et des statuts au bureau du Registrar paraît correspondre au dépôt que toute société française doit faire de l'acte d'association aux greffe du tribunal de commerce et de la justice de paix de son siège social; mais, au plus superficiel examen, le caractère distinctif de ces deux formes de publicité et aussi l'infériorité manifeste du système français apparaissent avec une décisive clarté.

Il y a dans les deux cas dépôt de l'acte constitutif. C'est le seul point commun.

N'oublions pas, en effet, la date à laquelle interviennent ces deux formes de publicité, et qui leur donne une portée et une efficacité toute différentes. Nous savons qu'au moment où les fondateurs d'une compagnie limited déposent au Registration's Office le memorandum et les statuts de leurs société, nul appel n'a encore été fait à l'épargne publique : rien du capital n'a été souscrit ni *a fortiori* versé. D'après notre loi, au contraire, le dépôt de l'acte constitutif ne doit intervenir qu'après la souscription et le versement total ou partiel du capital social, c'est-à-dire après la constitution de la Société ou, en d'autres termes, après l'engagement des actionnaires originaires.

Est-il besoin d'insister sur les avantages du système an-

1. Re Mount Morgan.

glais ? En imposant l'enregistrement du pacte social avant la souscription du capital, c'est-à-dire antérieurement aux engagements des actionnaires, elle donne à tous ceux qui ont l'intention de souscrire des actions de la société la faculté d'étudier l'affaire avant de s'y intéresser, d'avoir connaissance du memorandum et des statuts, de ne souscrire ainsi qu'en pleine conscience de l'acte qu'ils entreprennent. Il n'est point ainsi d'actionnaire qui se soit engagé dans les liens sociaux sans avoir eu, grâce à elle, la possibilité de s'éclairer et d'avoir sur les risques de l'affaire d'utiles et précieux renseignements. La loi anglaise ne permet point ces souscriptions à l'aveuglette, que notre loi française n'a rien fait pour prévoir. En même temps, elle donne aux tiers d'une manière générale toutes les informations désirables pour le cas où ils entendraient contracter avec la société. C'est la marque d'une bonne publicité que de s'adresser ainsi à tous les éléments du public, à quelque titre qu'ils soient susceptibles d'entrer en relations avec la société.

Notre législateur, au contraire, a tout à fait négligé de s'inquiéter du souscripteur originaire, abandonnant ainsi sans protection les actionnaires qui se laissent amorcer dès la première heure. Il n'accorde l'existence qu'aux sociétés qui ont obtenu la souscription intégrale de leur capital et la réalisation du quart.

Mais cette souscription et cette réalisation du capital, de quelle garanties l'entoure-t-il ? Dans quelles conditions cet argent a-t-il été souscrit ? Par quels moyens la société a-t-elle su attirer tout ce capital ? L'actionnaire a-t-il été éclairé, a-t-il eu connaissance des statuts, lui a-t-on donné des informations suffisantes pour qu'il sache à quoi il s'engage ? Ce sont là toutes questions que notre législateur a dédaigné de se poser ou tout au moins de résoudre et c'est seulement un mois après que la société est constituée, seulement un mois après que le capital a été souscrit, le quart versé, les

apports approuvés, etc. que la loi songe à instituer une publicité quelconque.

Mais qui donc intéresse-t-elle, cette publicité et à qui s'adresse-t-elle ? Ce n'est certes point à ceux qui font partie de la société depuis un mois. Elle ne touche que les futurs actionnaires et les créanciers éventuels de la société. Les actionnaires originaux, livrés à eux-mêmes, ont pu être joués, dupés. La loi n'en a cure. Ce n'est à vraiment parler point la peine d'apporter tant de précautions, si ce n'est même d'entraves à la constitution des sociétés en leur imposant des obligations qui dépassent le plus souvent leurs besoins actuels ; de prétendre ainsi vouloir éviter ces sociétés mort-nées, qui, après s'être formées à grand fracas, disparaissent sans avoir fonctionné avec l'argent de leurs dupes ; d'évoquer à ce sujet la nécessité de protéger l'actionnaire si l'on ne donne point en même temps au futur souscripteur les moyens de se renseigner et de s'éclairer sur la société où on le sollicite d'entrer.

Il y a là une anomalie singulière de la loi française : elle proclame qu'elle entend avant tout assurer la défense de l'actionnaire contre les tentatives de la spéculation ; qu'elle ne veut point qu'il porte son argent à des sociétés sans lendemain qui ne l'accepteraient que pour le dissiper. Et dans ce but, elle exige des sociétés qu'elles lui prouvent leur caractère sérieux en lui présentant tout le capital souscrit et un quart versé. Mais, durant cette période de la souscription, qui donc protège l'actionnaire ? Qui donc lui signale la société incertaine ou dangereuse où il aurait tort d'averturer son épargne ? Où pourrait-il prendre connaissance des statuts qui lui donneraient tout au moins quelques lumières et peut-être aussi de salutaires avertissements ?

Mais, il ne suffit point à notre publicité d'intervenir aussi tardivement et de priver ainsi de sa protection la catégorie des souscripteurs originaux, si intéressante pourtant par son es-

prit d'initiative et son audace, parfois aussi par sa naïveté.

A ceux-là même auxquelles elles sont destinées, les formalités de notre publicité originaire ne donnent qu'une publicité fictive. « Qui, en effet, connaîtra le dépôt des statuts dans les archives des greffes ? Est-ce l'insertion au journal qui la déclare ? Mais, est-il rien de plus fugitif que cette insertion elle-même, surtout avec la faculté accordée à chaque société de choisir la feuille d'annonces qui lui conviendra ? Le hasard sera bien habile s'il fait tomber cette feuille dans les mains de tous ceux, qui ont à traiter avec la société ou avec ses administrateurs ¹ ».

Enfin, cette publicité, toute illusoire qu'elle est, fait naître une présomption légale, absolue, *juris* et de *jure* que la société est désormais connue de tout le monde. Nous comprenons cette conséquence lorsqu'il s'agit d'une publicité réellement efficace comme la publicité anglaise. Mais, dans les conditions de notre loi française, elle constitue un redoutable danger.

Voilà des années déjà que sont signalées ces insuffisances et ces inconvénients de la publicité de nos sociétés anonymes. Et il est à penser que notre prochaine loi leur apportera un vigoureux remède. Le projet du 3 avril 1903 conserve les dépôts prescrits par la loi de 1867, ainsi que la publication dans les journaux locaux. Mais il impose la publication dans le bulletin central qu'ils institue et dix jours au moins avant l'ouverture de la souscription, du projet intégral des statuts. Les souscripteurs sollicités posséderont ainsi le moyen de se renseigner sur toutes les conditions de l'entreprise, les apports les avantages stipulés par les fondateurs, etc. Une garantie supplémentaire résultera de l'obligation pour les fondateurs de porter au bulletin de souscription diverses énonciations de nature à éclairer le public.

1. VAYASSEUR, *Traité des sociétés civiles et commerciales*, t. II, p. 316, éd. 1904.

IV. — Publicité permanente .

On peut distinguer à ce point de vue la publicité *extérieure* qui a pour but d'informer les tiers qu'ils ont en face d'eux une société à responsabilité limitée par actions et n'ont ainsi, comme garantie, que le capital indiqué et la publicité que nous appellerons la publicité *successive*, celle qui tient les tiers au courant des diverses transformations qui se produisent dans le pacte social, dans la composition ou le chiffre du capital, dans le personnel des administrateurs et des actionnaires, etc., et leur donne ainsi une idée aussi approximative que possible de la société à tout moment où ils ont intérêt à la connaître.

a) Publicité extérieure

Une certaine ressemblance se manifeste ici entre nos deux lois. Cela tient à ce que le législateur de 1867 estimant qu'il ne suffit point pour les sociétés anonymes d'annoncer leur naissance au public, et qu'il importe de faire durer cette publicité pendant toute l'existence de la société, s'est inspiré des dispositions de la loi anglaise de 1862 qui répondaient à la même intention. Nous trouverons cette ressemblance en rapprochant les art. 41 et 42 de la loi anglaise des articles 63 et 64 de notre loi.

L'article 41 de la loi anglaise de 1862 s'exprime ainsi : « Toute compagnie limited, qu'elle soit limitée par actions ou par garantie, doit peindre ou afficher et doit conserver peint ou affiché, son nom à l'extérieur de tout bureau ou emplacement où est poursuivie l'affaire de la compagnie, dans une position visible, en lettres aisément lisibles, et doit avoir son nom gravé d'une manière lisible sur son sceau ainsi que sur *tous avis*, avertissements et autres publications officielles, ainsi

que sur toutes lettres de change, billets à ordre, endossements, chèques et ordres pour argent et marchandises, ainsi que sur toutes lettres d'envoi, factures, reçus et lettres de crédit de la compagnie.»

Cette disposition est complétée par l'article 42 : « Toute société qui ne peint ou n'affiche point son nom ou ne garde point peint ou affiché son nom de la manière indiquée plus haut sera passible d'une amende n'excédant point 5 l. par jour tant que la loi ne sera pas obéie, et tout administrateur ou directeur qui autorisera ou permettra sciemment et volontairement une contravention de cette espèce sera tenu de la même amende ; en outre, tout administrateur, directeur ou agent ou employé de la compagnie, ou quiconque pour le compte et dans l'intérêt de cette dernière, emploie ou autorise l'emploi du sceau commun sans qu'y soit gravé le nom de la société, ou émet ou autorise l'émission de tout avis, avertissement ou autre publication officielle, ou signe ou autorise à signer pour le compte de la compagnie toute lettre de change ou tout billet à ordre etc., ou émet ou autorise l'émission de toute lettre d'envoi, etc. . . . dans lesquels le nom ne sera point mentionné, sera tenu d'une amende n'excédant point 50 l. et en outre sera personnellement responsable vis-à-vis du détenteur de toute lettre de change, billet à ordre, chèque ou ordre pour argent ou marchandises, pour le montant, si la compagnie ne l'acquitte point régulièrement. »

Les articles 63 et 64 de la loi française de 1867 exigent, de leur côté, d'abord l'affiche dans les bureaux de la société, et d'une manière évidente, des pièces déposés au greffe de la justice de paix et du tribunal de commerce, ou plutôt d'une copie de ces pièces, qui restent déposées dans les archives des greffes.

En outre, dans tous les actes, factures, annonces, publications et autres documents imprimés ou autographiés, émanés des mêmes sociétés, on doit indiquer : 1^o la nature de la

société par ces mots : société anonyme ; 2° le montant du capital social.

Il semble résulter du texte de l'article 64 que les actes et documents manuscrits émanés de la société ne sont pas soumis aux mêmes indications que ceux imprimés ou autographiés. Va-t-il donc suffire à une société qui ne veut pas se faire connaître de faire écrire à la main ses actes, ses factures, ses billets ?

L'étude de l'exposé des motifs de la loi de 1867 nous conduit à penser que l'omission reprochée à notre législateur fut intentionnelle. Quel est le but de cette disposition en vertu de laquelle la dénomination sociale doit être suivie du terme société anonyme et du montant du capital social ? C'est d'éviter aux tiers des surprises en mettant constamment sous leurs yeux la nature de l'être moral avec lequel ils traitent, et l'étendue des garanties qu'il présente. « Or où sont à craindre ces surprises, se demandait notre législateur de 1867, et surtout où doit-on les considérer comme calculées ? Dans les imprimés : annonces, publications, factures et autres par lesquels une société manifeste son existence au dehors. Frapper les imprimés seulement, c'est atteindre le mal dans sa source véritable. Et, à raison même de la lourdeur de l'amende infligée, 50 à 1.000 fr., ne faut-il point mettre hors de cause les omissions, les minuties négligées dans un document manuscrit ? Va-t-on surtout en rendre responsables les employés, les agents inférieurs coupables de la contravention ? »

La loi anglaise, nous l'avons vu, n'a point de ces scrupules. L'article 41 de la loi de 1862 se garde bien de parler de documents imprimés ou autographiés. Le nom de la société doit être gravé sur tout document, quel qu'il soit, imprimé ou manuscrit, émanant de la société. En une telle matière, il n'y a point de négligence excusable. Toute omission est grave, car elle peut être calculée.

Nous devons faire remarquer ici la différence des mentions exigées par les deux lois. La loi anglaise exige la présence du nom de la société ; la loi française, l'indication de la nature de la société. Le résultat atteint est d'ailleurs le même, la loi anglaise imposant à toute compagnie limited l'obligation de faire suivre son nom, en toutes circonstances, du mot « limited ». Les tiers se trouvent ainsi renseignés sur la nature de l'être moral qu'ils ont en face d'eux. En outre de cette indication, la loi française exige la mention du montant du capital social. La loi anglaise n'en parle point. Il est à croire, d'ailleurs, que, dans son prochain état, notre législation aura supprimé cette obligation. Ainsi en dispose le projet de loi du 3 avril 1903, ajoutant, par contre, que, si la société croit néanmoins devoir indiquer le capital social, elle aura à dire en même temps s'il est entièrement libéré ou ce qui reste à verser.

Les pénalités auxquelles donnent lieu les contraventions à ces dispositions ne sont point non plus organisées de la même manière dans les deux lois. L'article 64 de notre loi édicte une amende de 50 fr. à 1.000 fr. pour toute contravention aux règles qu'il institue.

Le terme « toute contravention » permet de se demander si l'amende vise chacun des actes ou documents imprimés ou autographiés omettant les mentions prescrites et dont la société aurait fait usage; «s'il en était ainsi les condamnations pourraient, en telles circonstances données, en l'absence même de toute intention déloyale, de tout préjudice causé, atteindre des proportions énormes, écrasantes ¹». Ici encore, la loi anglaise a été mal imitée : elle prononce une amende, il est vrai plus élevée, 50 livres sterling, mais non pour toute contravention. L'article 42 dit en effet expressément

1. VAVASSEUR : *Traité des sociétés civiles et commerciales*, t. II, p. 315, éd. 1904.

que l'amende frappera « tout administrateur, directeur ou agent ou employé de la compagnie qui émet ou autorise l'émission de tout avis, avertissement ou autre publication officielle etc. » N'est-ce point exprimer que, par exemple, l'émission d'une même série de documents ne formera qu'une convention unique ; de même tel autre ensemble de faits présentant entre eux de l'analogie et de la similitude ? Nous devons faire remarquer, enfin que ce n'est même point la société qui est punie, mais l'auteur direct et responsable de la faute commise.

b) Publicité successive

Il va de soi que la publicité du pacte social : en France, statuts ; en Angleterre, memorandum et statuts est exigée, non seulement à l'origine de la société, mais aussi pendant toute sa durée ; et comme il est susceptible de modifications, il va de soi que tous les actes et délibérations qui ont pour objet la modification du pacte social doivent, en France, subir la double formalité du dépôt au greffe et de l'insertion dans les journaux ; en Angleterre, être remis au Registrar qui modifie en conséquence les clauses du memorandum ou des statuts.

La jurisprudence n'est point encore fixée en France sur les modifications qu'il convient ainsi de publier. Cette hésitation tient au texte de l'art. 61 qui, tout au moins en apparence, est trop restrictif. Mais, nous sommes de l'avis de MM. Lyon-Caen et Renault : cette disposition est énonciative et non limitative, et toute modification aux statuts quelle qu'elle soit, doit faire l'objet d'un dépôt au greffe. Cette mesure est indiquée, en effet, par l'art. 63, qui permet à toute personne de se faire délivrer des expéditions ou des extraits des pièces déposées ; si le dépôt n'avait pas lieu pour toutes les modifications au pacte social, l'acte de société risquerait de ne pas être connu dans son intégralité.

La loi anglaise ne permet point de pareils doutes. Elle envisage isolément toutes les modifications qui peuvent intervenir dans le memorandum, et dispose expressément qu'elles doivent faire l'objet d'un dépôt au Registrar. Quant aux statuts, en prescrivant que toute résolution spéciale doit être communiquée au Registrar, elle impose d'en transmettre toutes les modifications à ce dernier.

I. — Modifications du Memorandum

1° *Changement de nom.* Une compagnie ne peut changer de nom qu'avec l'autorisation de Board of Trade. Le nouveau nom doit être transmis au Registrar, qui délivre un nouveau certificat d'incorporation modifié¹.

2° *Changement du siège social.* Tout changement de la sorte doit être communiqué au Registrar, sous peine d'une amende de 5 livres sterling pour chaque jour de retard à opérer cette communication. L'amende frappe la société².

3° *Augmentation du capital.* Quand le capital est augmenté, avis doit en être donné au Registrar dans les quinze jours de la délibération ; à défaut de quoi la société et tout administrateur et directeur coupable, sciemment et volontairement, de cette contravention sont respectivement passibles d'une amende de cinq livres par jour de retard³.

4° *La consolidation* par une compagnie de ses actions en actions d'un montant plus élevé, ainsi que la conversion d'actions libérées en stock doivent être signalées au Registrar ; les actions ainsi consolidées, divisées ou converties, doivent être spécifiées⁴.

1. Art. 13, loi de 1862.

2. Art. 40, loi de 1862.

3. Art. 34, loi de 1862.

4. Art. 28, loi de 1862.

5^o *La divisions du capital en action d'un taux moins élevé* doit faire également l'objet d'une communication au Registrar, en ce sens que la décision doit être prise sous la forme d'une résolution spéciale, et que toute résolution spéciale doit être transmise au Registrar ¹.

6^o *Réduction du capital.* « Le Registrar, sur production d'un jugement de la Cour confirmant la réduction du capital d'une compagnie et communication d'une copie de ce jugement, ainsi que d'une minute (approuvée par la Cour), établissant le montant du capital modifié, le nombre d'actions dans lequel il est divisé, le montant de chaque action, devra enregistrer le jugement et la minute; cet enregistrement donnera plein effet à la résolution spéciale ainsi confirmée par justice... »

« La minute ainsi enregistrée sera considérée comme substituée à la partie correspondante du memorandum et aura la même validité, et sera soumise aux mêmes modifications que si elle avait été une des clauses originaires du memorandum ²... »

II. — Modification des Statuts

Toutes les modifications statutaires font l'objet d'une résolution spéciale. Or toute résolution spéciale doit être communiquée au Registrar ³. Il en résulte qu'il n'est point de modification aux statuts, si légère soit-elle, qui ne doive être signalée au Registrar. La communication doit être faite dans les quinze jours qui suivent la confirmation de la résolution, faute de quoi la compagnie et les administrateurs et directeurs responsables seront respectivement passibles

1. Art. 21, loi de 1867.

2. Art. 15 et 16, loi de 1867.

3. Art 53, loi de 1862.

d'une amende de deux livres par jour de retard. Tout exemplaire des statuts délivré après l'enregistrement de la modification devra être modifié en conséquence, à défaut de quoi la compagnie et ses administrateurs et directeurs seront passibles, pour toute contravention de cette espèce, c'est-à-dire pour tout exemplaire délivré, sans que mention soit faite des modifications adoptées, d'une amende d'une livre.

Nous en avons fini avec la publicité des modifications apportées au pacte social, au cours de l'existence de la société. Et nous avons pu nous rendre compte avec quelle précision, avec quelle minutie la loi anglaise régleme cette publicité, ne permettant ainsi aucune des hésitations qu'autorise l'incertitude de la loi française. Elle ne s'en tient point d'ailleurs à ces communications, qui sont les seules prescrites par la loi française : elle estime qu'il est de son devoir de tenir les actionnaires et les tiers, aussi approximativement que possible, au courant de la marche des affaires sociales. Et elle a édicté dans ce but de nombreuses dispositions, que nous allons maintenant examiner, les classant sous deux chefs, suivant que les intéressés doivent aller chercher ces renseignements au Registration's office ou au siège de la compagnie. Dans le premier cas, les documents sont accessibles à tout le monde ; dans le second cas, ils sont généralement réservés aux actionnaires et aux créanciers, parfois même aux seuls actionnaires.

a. Publicité au Registration's office

I. — Sommaire annuel

« Toute compagnie par actions dressera, au moins une fois par an, quatorze jours après l'assemblée générale ordinaire, un sommaire, dit *record of capital* ou état du capital, qui contiendra les détails suivants :

1° Le montant du capital nominal de la compagnie et le nombre des actions entre lesquelles il est partagé ;

2° Le nombre des actions qui ont été prises jusqu'au jour du sommaire ;

3° Le montant des sommes qui ont été appelées sur chaque action ;

4° Le montant total des appels effectués ;

5° Le montant total des appels en souffrance ;

6° Le nombre des actions qui auraient été annulées pour défaut de paiement ;

7° Les noms, adresses et occupations des personnes qui auraient cessé d'être membres depuis le dépôt de l'état précédent. » Cette dernière disposition, très libérale comme toutes les mesures administratives anglaises, a été ainsi libellée pour épargner du travail aux employés des compagnies ayant un grand nombre d'actionnaires nominatifs, dont une minorité seulement cesserait d'être membres. Mais le contraire est permis, car le but de cette disposition est de faire connaître au public la composition exacte des membres d'une compagnie. En général, en Angleterre, on préfère aujourd'hui représenter la liste tout entière, c'est-à-dire donner la copie exacte du registre des actionnaires.

Telles sont les mentions exigées dans le sommaire annuel par l'art. 26 de la loi de 1862. Les lois de 1867 et 1900 sont intervenues pour les compléter. Le sommaire doit contenir désormais, en outre, des mentions originaires :

8° Le montant total d'actions ou de stock pour lequel il existe des share-warrants à la date du sommaire et le montant total des share-warrants qui ont été émis et rendus respectivement depuis le dernier sommaire, ainsi que le nombre d'actions ou de stock compris dans chaque warrant. (Art. 32, loi de 1867.)

9° Enfin, le sommaire devra distinguer entre les actions émises contre espèces et les actions émises autrement que

contre espèces ou partiellement seulement contre espèces. Il doit donc mentionner les actions d'apport et les actions mixtes et, outre tous les détails ordinaires, spécifier :

a) Le montant total de la dette due par la compagnie à l'égard de toutes hypothèques ou charges enregistrées en vertu de la loi de 1900, ou qui devraient l'être si elles avaient été créées avant cette loi.

b) Les noms et adresses des administrateurs à la date du sommaire. Le tout signé par le directeur (manager) ou le secrétaire.» (Art. 19, loi de 1900.)

Ce sommaire doit être communiqué au Registrar dans les sept jours qui suivent sa rédaction postérieure, comme nous le savons, de quatorze jours au maximum, à l'assemblée générale ordinaire.

La pénalité, au cas d'omission de cette formalité, est fixée à 5 livres par jour de retard, mais le fisc est très généreux, et, en général, l'amende n'est pas infligée pourvu que l'on donne une raison plausible. Elle s'applique à la fois à la compagnie et à tout administrateur ou manager qui permet ou autorise sciemment et volontairement une telle contravention.

II. — Liste des Actionnaires

Le dépôt du sommaire annuel doit être accompagné du dépôt de la liste des actionnaires, membres de la compagnie à la date du sommaire. Cette liste doit contenir leurs noms, adresses, professions, ainsi que le nombre d'actions détenues par chacun d'eux.

La pénalité est la même que plus haut. (Art. 26, loi de 1862.)

Les tiers sont ainsi tenus au courant des changements intervenus dans le personnel des actionnaires et peuvent en tirer d'utiles indications.

III. — Liste des Administrateurs

« Toute compagnie doit tenir à son siège social un registre contenant noms, adresses et professions des administrateurs et directeurs et doit envoyer au Registrar une copie de ce registre, et aussi de temps en temps lui notifier tout changement qui intervient à ce point de vue. » (Art. 45 loi de 1862.)

La pénalité, au cas d'omission de cette formalité, est fixée à 5 livres par jour de retard et frappe, non seulement la société, mais aussi les administrateurs et directeurs responsables.

Nous n'avons pas besoin d'insister sur l'intérêt de cette disposition, ignorée de la loi française, et qui tient les actionnaires et les tiers au courant des nominations, révocations et démissions des administrateurs. Sans doute, théoriquement, la personne des administrateurs disparaît devant le capital social. Mais, en fait, la personnalité des administrateurs offre aux actionnaires et aux créanciers des garanties particulières auxquelles ils attachent un grand prix.

Or que se passe-t-il dans notre loi française ? L'assemblée générale est tenue ; le conseil d'administration qui a la confiance des actionnaires, renommé. Si, vingt-quatre ou quarante-huit heures après, ou même trois mois après, un ou plusieurs administrateurs donnent leur démission, il se peut que les actionnaires et les tiers ne connaissent cette démission que lors de l'assemblée générale suivante, et cependant, la démission d'un ou plusieurs administrateurs a pu être inspirée par des considérations de la plus haute gravité, que tous ont intérêt à connaître. La loi anglaise satisfait à ce légitime désir des actionnaires et des tiers. Il est à croire, d'ailleurs, que notre prochaine loi adoptera une dis-

position analogue. Ainsi, du moins, en dispose le projet du 3 avril 1903.

Nous en arrivons maintenant aux dispositions nouvelles de la loi de 1900, et nous pourrions nous rendre compte qu'elle a sensiblement augmenté le nombre des communications qui doivent être faites au public.

IV. — Etat des Répartitions

« Quand une compagnie limitée par actions fait une répartition de ses actions, elle doit, dans le mois qui suit, déposer chez le Registrar :

a) Un *état* des répartitions établissant le nombre et le montant nominal des actions comprises dans la répartition, les noms, adresses et professions des actionnaires et la somme versée ou due et payable sur chaque action, et

b) Au cas d'actions réparties entièrement ou partiellement, autrement que contre espèces (c'est-à-dire au cas d'actions d'apport ou d'actions mixtes), un contrat écrit constituant le titre de l'actionnaire à une répartition de cette espèce, ainsi que tout contrat de vente ou de services, en vertu duquel a été faite une pareille répartition, enfin un état indiquant le nombre et le montant nominal des actions ainsi réparties ; jusqu'à quel point elles doivent être considérées comme libérées, et le motif de leur répartition. » (Art. 7, § 1^{er}, loi de 1900).

L'omission de cette formalité capitale entraîne une pénalité très lourde : « Tout administrateur, directeur, secrétaire ou autre employé de la compagnie qui a sciemment une part dans la contravention, sera passible d'une amende de 50 livres par jour de retard apporté à satisfaire à la loi. »

Ce n'est point, cette fois, la société qui est frappée, mais seulement les auteurs responsables de la faute commise et la loi, nous le voyons, a multiplié ces derniers.

V. — Rapport des Administrateurs au Statutory meeting

Nous avons déjà rencontré ce rapport, et nous l'avons étudié dans tous ses détails. Il doit être communiqué au Registrar aussitôt après son envoi aux actionnaires. La sanction de cette formalité est très particulière : son omission autorise, en effet, tout actionnaire à demander à la Cour la mise en liquidation de la compagnie et la Cour peut, soit ordonner la liquidation, soit prendre des mesures pour que le rapport soit enregistré, (Art. 12, loi de 1900.)

VI. — Registre des Hypothèques et autres charges

Nous avons déjà dit plus haut quelle innovation la loi de 1900 a introduite dans cette matière; comment le législateur de cette époque, trouvant insuffisante la publicité dont la loi de 1862 avait entouré les actes sociaux ayant pour conséquence de grever ou de compromettre l'actif social, l'a conservée sous la forme du registre tenu au siège social de la société ¹, mais l'a complétée en ordonnant l'enregistrement de toute hypothèque et en instituant ainsi, pour chaque compagnie, un second registre des hypothèques, tenu par le Registrar ². Nous ne reviendrons point sur cette question, déjà étudiée dans le détail; qu'il nous suffise de rappeler ici que le registre tenu par le Registrar est ouvert à l'examen de tout le monde pour un shilling par communication³, tandis que le registre du siège social n'est accessible qu'aux actionnaires et aux créanciers de la compagnie ⁴; que le

1. Art. 14, § 9, loi de 1900.

2. Art. 14, § 1^{er}, loi de 1900.

3. Art. 14, § 8, loi de 1900.

4. Art. 14, § 9, loi de 1900.

défaut d'enregistrement de l'hypothèque dans les vingt jours après sa création entraîne sa nullité ¹, et que la compagnie et les auteurs responsables de cette omission sont respectivement passibles d'une amende de 100 livres ². Les recherches sont facilitées par l'obligation imposée au Registrar de tenir un index chronologique de toutes les hypothèques et charges créées depuis le 1^{er} janvier 1901 ³.

(b) Publicité au Siège social

Cette publicité résulte des quatre registres dont la loi impose la tenue aux compagnies par actions :

- 1^o Le registre des membres de la compagnie ;
- 2^o Le registre des procès-verbaux des assemblées générales et des réunions des administrateurs ;
- 3^o Le registre des hypothèques et « charges » consenties par la société ;
- 4^o Le registre des administrateurs et directeurs.

I. — Registre des membres

Nous avons déjà eu l'occasion de signaler le grand rôle que joue ce registre dans toute compagnie anglaise. Nous avons dit à ce moment les mentions qu'il doit contenir et qui permettent aux actionnaires et aux tiers de suivre les fluctuations du personnel des associés, les diverses évolutions des titres qui y sont inscrits et de se rendre compte jusqu'à quel degré ils sont libérés. Il doit, en conséquence, être tenu scrupuleusement à jour ; toute infraction à cette prescription est punie d'une amende de 5 l. st. par jour de retard, amende

1. Art. 14, § 1^{er}, loi de 1900.

2. Art. 18, loi de 1900.

3. Art. 17, loi de 1900.

qui frappé à la fois la compagnie et les auteurs responsables de la contravention . Ce registre est ouvert à tout le monde. Les actionnaires peuvent le consulter gratuitement , et les étrangers, en payant un shilling. Il doit être mis tous les jours, pendant deux heures au moins, à la disposition du public. Toute contravention à ces règles entraîne une amende de 2 l. st. pour la société et les auteurs responsables du refus .

La compagnie peut fermer le registre au public en le prévenant, par un avis inséré dans un journal de la localité, où est situé le siège social. La durée de cette clôture ne peut excéder trente jours par an³. Les livres sont fermés quatorze jours avant l'assemblée générale ; aucun transfert ne peut être enregistré pendant cette période.

II. — Registre des procès-verbaux

Les délibérations des assemblées générales et les décisions des administrateurs étant pour les compagnies limited aussi bien que pour les compagnies anonymes françaises, la base de certains pouvoirs et la justification de nombreux actes, il est indispensable qu'il soit conservé une preuve de ces délibérations. Ainsi s'explique l'obligation que la loi de 1862 impose dans son art. 67 à toute société de tenir un registre des décisions du conseil d'administration et des délibérations des assemblées générales. Ce registre est en même temps d'un précieux secours pour les actionnaires, qu'il renseigne sur la marche des affaires, les contrats engagés, les résolutions prises, etc.

1. Art. 25, loi de 1862.

2. Art. 32, loi de 1862.

3. Art. 33, loi de 1862.

III. — Registre des hypothèques

Nous avons déjà parlé suffisamment de ce registre ouvert aux actionnaires et aux créanciers moyennant paiement d'un shilling ¹.

Nous ne pouvons que désirer l'introduction dans notre loi d'une institution analogue.

IV. — Registre des administrateurs et directeurs

La loi de 1862, dans son art. 45 n'imposait qu'aux compagnies dont le capital n'était point divisé en actions, l'obligation de tenir un registre sur lequel devaient être inscrits les noms, adresses et professions de leurs gérants. La loi de 1900 étend cette mesure aux sociétés par actions ². Toutes les compagnies limited sont donc aujourd'hui obligées de tenir un registre contenant les noms de leurs administrateurs et directeurs.

Toute infraction à ces prescriptions est punie d'une amende de 5 l. st., qui atteint respectivement la société et les auteurs responsables de la contravention ³.

Nous en avons fini avec les formalités diverses instituées par la loi anglaise pour donner aux tiers comme aux actionnaires le moyen de connaître, par des documents déposés au bureau public ou par les registres de la société la marche de cette société d'année en année. C'est un fait remarquable, étant donnée l'abondance des communications, que la loi anglaise offre ainsi au public, qu'elle ne contienne point de

1. Art. 14, § 9, loi de 1900.

2. Art. 20, loi de 1900.

3. Art. 46, loi de 1862.

disposition relative à la production du bilan. C'est là, on le sait, une prescription de la loi belge, et l'on projette de l'introduire dans notre législation.. Le silence du législateur anglais tient sans doute à ce qu'il lui a paru inutile de faire double emploi avec les journaux financiers. Ceux-ci, en effet, publient le bilan des sociétés qui sont sur le marché. Peut-être aussi a-t-il redouté la clairvoyance attentive des concurrents. Une société anonyme ne peut pas être une maison de cristal. Le bilan doit rester l'apanage des actionnaires.

CHAPITRE II

FRAIS DE CONSTITUTION. DROIT DE TIMBRE ET DE TAXE DROIT DE TIMBRE POUR L'ENREGISTREMENT DES COMPAGNIES LIMITED

L'échelle des timbres est établie comme suit :

Enregistrement d'une compagnie dont le capital nominal ne dépasse pas 2.000 livres sterling, 2 l.

Au-dessus de 2.000 l., aux 2 livres ci-dessus, on ajoute pour chaque 1.000 l. en plus jusqu'à 5.000 l., 1 l.

Au-dessus des premières 5.000 livres, jusqu'à 100.000 l. on ajoute aux 5 l. des premières 1.000 l., par chaque 1.000 livres, 5 shillings.

Au-dessus de 100.000 livres, on ajoute aux 28 l. 5 sh. des premières 100.000 livres, par chaque 10.000 livres, 50 livres, maximum atteint par un capital nominal de 525.000 livres.

Quant au droit sur le capital, il ne comporte aucun maximum.

Il existe également un droit d'enregistrement de 10 sh. pour l'enregistrement du mémorandum et des statuts, droit payé au moment de l'enregistrement.

Si nous comparons, à ce point de vue des droits fiscaux, les sociétés anonymes françaises et les compagnies limited, nous découvrons aisément une des causes qui poussent les industriels ou commerçants français à constituer des sociétés à l'étranger, et particulièrement en Angleterre.

Voici, en effet, très résumés, à quels droits sont exposées les sociétés françaises au moment de leur constitution :

D'abord et surtout, le droit d'enregistrement de l'acte social, lequel est assis sur le montant total des apports mobi-

liers et immobiliers, déduction faite du passif. C'est un droit rigoureusement proportionnel ; sa quotité est de 0,20 p. %.

D'où :

Capital social	Droits d'enregistre- ment	TOTAL du droit avec les deux décimes 1/2
25.000	50 fr.	62 50
200.000	400	500 » »
1.000.000	2.000	2.500 » »
25.000.000	50.000	62.500 » »

A ce droit principal, très élevé, nous le voyons relativement au montant du capital social, il faut ajouter : ce qu'on peut appeler les droits accessoires d'enregistrement : droits fixes de 3 francs frappant l'acte notarié qui contient la déclaration de souscription et de versement ; chaque acte d'adhésion à la société qui se forme ; chaque acte contenant souscription de 50 actions, etc. ; le montant des timbres de dimension, auxquels sont astreints tous les actes sociaux, les actes de souscriptions d'actions ; les honoraires des notaires les frais de dépôt au greffe ; enfin, les frais de publicité initiale.

En Angleterre, la somme des droits, timbres et taxes divers qui sont dus pour l'enregistrement d'une compagnie limited, atteint un total beaucoup moins élevé.

Capital social	TOTAL des droits, timbres et taxes
25.000 fr.	101 25
200.000	175 » »
1.000.000	1.375 » »
25.000.000	26.276 25

Vu :

Le Président de la Thèse,
DANJON.

Vu :

Le Doyen de la Faculté,
EDMOND VILLEY.

Vu et permis d'imprimer :

Le Recteur de l'Université de Caen,
E. ZEVORT.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages.
INTRODUCTION.	1

PREMIÈRE PARTIE

Historique de la Compagnie limited	35
--	----

DEUXIÈME PARTIE

Formation de la Compagnie

CHAPITRE I ^{er} — LA PROMOTION D'UNE COMPAGNIE.	71
Responsabilité des promoteurs vis-à-vis de la compagnie	75
Responsabilité des promoteurs vis-à-vis des actionnaires	78
Responsabilité des promoteurs vis-à-vis des tiers.	79
CHAPITRE II — CONSTITUTION D'UNE COMPAGNIE PAR L'ENREGISTREMENT.	
Déclaration notariée	84
Vérification des apports	85
CHAPITRE III. — LE PACTE SOCIAL.	
<i>Le mémorandum</i>	91
Les souscripteurs du mémorandum.	96
Sept souscripteurs.	97
Nature et étendue de l'obligation des souscripteurs au mémorandum.	100

	Pages.
<i>Les statuts</i>	102
Force obligatoire des statuts	106
Contenu des statuts	109
<i>Le certificat d'incorporation</i>	110
Sanction du défaut d'enregistrement	114
Commencement des opérations sociales	115
<i>L'assemblée générale statutaire</i>	121

TROISIÈME PARTIE

Réalisation du capital social

CHAPITRE I^{er} — DU CAPITAL. — SA COMPOSITION. — ACTIONS

— OBLIGATIONS.

<i>Du capital-actions</i>	127
Taux de l'action	129
<i>Division du capital</i>	133
Les actions de préférence	133
Modification des droits de préférence	142
Droits des actionnaires de préférence	145
Actions d'apport	146
Actions de fondateurs	150
<i>Obligations</i>	153
Debentures	154
Debenture stock	155
Catégories d'obligations	156
Obligation au possesseur enregistré	157
<i>Obligation au porteur</i>	158
Garantie des obligations	162
<i>La « charge flottante »</i>	163
Trust deeds	168
Moyens d'action des obligataires	171
Transfert des obligations	172
<i>Enregistrement des mortgages et charges</i>	173

CHAPITRE II. — LE PROSPECTUS.

Les contrats dans le prospectus	191
<i>Droits de l'actionnaire lésé par le prospectus</i>	195

	Pages.
L'action en rescision	196
Responsabilité de la compagnie.	197
Causes de l'action en rescision	199
Nécessité d'une intervention rapide.	204
<i>Quid</i> au cas de liquidation ?	206
<i>Responsabilités des auteurs du prospectus</i>	207
La responsabilité instituée par la loi de 1900.	211
CHAPITRE III. — SOUSCRIPTION ET RÉPARTITION DES	
ACTIONS. — COMMENT ON DEVIENT ACTIONNAIRE	
Le contrat de souscription.	217
<i>La répartition.</i>	218
Sanction en cas d'inexécution de la répartition.	226
Répartition irrégulière.	227
Etat de répartition.	227
Souscription à forfait ou underwriting. — Syndicat de garantie. — Commissions.	227
Situation de l'underwriter.	231
Souscription facultative.	231
Inscription de l'actionnaire dans le registre des membres.	232
CHAPITRE IV. — TITRES. — CERTIFICAT D'ACTIONS.	
Titres nominatifs et <i>au porteur</i>	239
Transformation des actions.	241
Conversion en stock	241
CHAPITRE V. — LIBÉRATION DES ACTIONS.	
<i>Appels.</i>	243
Personnes qui doivent les versements.	245
Déchéance des actions.	249
Versements par anticipation.	251
CHAPITRE VI. — MUTATION DANS LA PROPRIÉTÉ DES ACTIONS.	
<i>Transfert des titres nominatifs.</i>	252
Exécution du transfert.	253
Transferts d'ordre, en cas de décès, de faillite ou d'ir- terdiction.	255
Effets du transfert.	256
Transferts en blanc.	256
Transferts faux.	257
Transfert des actions frappées de déchéance.	

QUATRIÈME PARTIE

Administration de la Compagnie

	Pages.
CHAPITRE I ^{er} . — NOMINATION. — CAPACITÉ. — DÉCHÉANCE. — RÉMUNÉRATION. — RÔLE. — POUVOIRS. — DEVOIRS DES ADMINISTRATEURS.	
Nomination des administrateurs	265
Qualification	266
Rémunération	269
Roulement	270
Déchéance	270
Démission	271
Révocation	271
Nombre	272
<i>Le conseil d'administration</i>	273
Devoirs des administrateurs	276
Pouvoirs des administrateurs	277
Intérêts pris dans un marché de la compagnie limited .	278
CHAPITRE II. — RESPONSABILITÉ DES ADMINISTRATEURS.	
1. — <i>Responsabilité civile</i>	280
Fraude	281
Négligence	283
Négligence par absence aux réunions du conseil .	286
Misfeasance and Breach of trust	286
2. — <i>Responsabilité pénale</i>	289
CHAPITRE III. — CONTRÔLE DES COMPAGNIES LIMITED.	
Les <i>auditors</i>	290
Inspecteurs officiels	296

CINQUIÈME PARTIE

Assemblées générales

CHAPITRE I ^{er} . — DIVERSES FORMES DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉ- RALE.	
<i>Assemblées générales ordinaires</i>	301
Règlement des assemblées générales	301

	Pages.
Votes.	302
Rôle de l'assemblée générale ordinaire.	304
<i>Dividende.</i>	305
Proportion dans laquelle le dividende est payable. . .	311
Déclaration du dividende.	313
Dividende fictif	313
<i>Assemblées extraordinaires.</i>	315
Résolutions <i>spéciales.</i>	317
<i>Modifications du pacte social.</i>	320
Modifications du mémorandum.	321
Modifications dans le montant du capital.	325
Augmentation du capital.	325
Réduction du capital.	327
Suppression du capital perdu.	329
Remboursement du capital qui dépasse les besoins de la compagnie.	330
Suppression des actions non émises.	330
La réduction et les actionnaires.	331
Formalités de réduction.	332
Rachat d'actions.	335
Modifications dans l'objet social	336
Modifications des <i>statuts.</i>	338

SIXIÈME PARTIE

Publicité — Frais de constitution

CHAPITRE I^{er}. — LA PUBLICITÉ.

L'organe.	346
Publicité préalable.	352
<i>Le prospectus.</i>	353
Publicité <i>originnaire</i>	360
Publicité <i>permanente</i>	366
Publicité extérieure.	366
Publicité successive	370
Modifications du mémorandum	371
Modifications des <i>statuts.</i>	372

	Pages.
Publicité au <i>registration's office</i>	373
Sommaire annuel.	373
Liste des actionnaires.	375
Liste des administrateurs.	376
Etat des répartitions.	377
Rapport à l'assemblée statutaire.	378
Registre des hypothèques.	378
Publicité au <i>siège social</i>	379
Registre des membres.	379
Registre des procès-verbaux.	280
Registre des hypothèques.	381
Registre des administrateurs et directeurs.	381
CHAPITRE II. — FRAIS DE CONSTITUTION	383



